Финансовые институты

Деньги, ценные бумаги, инвестиции

№ 6

"Белорусский рынок"
№30 (205) 1996 г.

Доли* собственного капитала коммерческих банков (по состоянию на 1.01.1996 г.)



* с учетом возможного слияния

Взгляд из Нацбанка

Тамара ВИННИКОВА: Государство не настаивает на своей монополии в банковском секторе

В интервью "Интерфаксу" глава Национального банка Беларуси Тамара Винникова сообщила, что, по предварительным расчетам экспертов НББ, доля государства в уставных фондах белорусских банков после их пересчета, согласно указу Президента, увеличится на 8-12% и составит около 50%.

Г-жа Винникова сказала, что является противником того, чтобы банки были государственными. Она считает, что акции государства в банках после их пересчета должны свободно обращаться на вторичном рынке, о чем "достигнута предварительная договоренность с руководителями государства".

Глава НББ отметила, что "законодательно все предусмотрено таким образом, что при пересчете долей восстанавливается справедливость". Пересчет производится только в тех случаях и в тех выпусках акций, где была нарушена законодательная основа. Кроме того, у некоторых банков просто недостаточно средств, поэтому двум уже предоставлена отсрочка на 2 года. "Нацбанк подходит к этому мягко, избирательно, не ставит своей целью сделать банки государственными", — сказала Т. Винникова.

Относительно последствий тяжелого положения Тверьуниверсалбанка (ТУБ) для белорусской банковской системы Т. Винникова сообщила, что в этом банке потеряно порядка 30 млн. USD "и эти деньги уже навряд ли вернутся". (В первой волне банковского кризиса в РФ белорусская банковская система потеряла около 18 млн. USD).

ТУБ оказывает довольно большое негативное влияние на ликвидность нашей банковской системы, например, один из крупнейших белорусских банков уже не может проводить платежи по валютным операциям, сказала глава НББ. У самого Нацбанка, по ее словам, в ТУБе осталось 260 млн. российских рублей — "это очень незначительная сумма, поскольку мы вовремя вывели оттуда свои ресурсы".

Однако собственные ресурсы Нацбанка, которые находятся в России для обеспечения расчетов, размещены еще в 8-10 российских коммерческих банках. Т. Винникова сообщила о решении последнего заседания совета директоров НББ "все средства в такой сложный период хранить только в Центральном банке России, несмотря на то, что он не начисляет проценты по корсчетам".

Чтобы избежать последствий более глубокого банковского кризиса в соседнем государстве, НББ сейчас предпринимает ряд мер по пресечению оттока белорусского капитала на российский рынок. По словам Т. Винниковой, создается клиринговый центр Национального банка, где будут выплачиваться более высокие, чем в мировой практике (8% против 4-6% годовых), проценты за ежедневное хранение средств на корсчетах в НБ. Нацбанк при этом гарантирует, что со своих корсчетов будет оперативно производить расчеты по обязательствам банка с одновременным пополнением банком своего счета.

По мнению главы НББ, "было бы нерыночно вводить какие-либо административные ограничения в отношении банков, работающих своими ресурсами на рынках соседних государств". Нужно экономически заинтересовывать банки работать на внутреннем рынке, сказала Т. Винникова. Она добавила при этом, что, помимо создания клирингового центра НББ, планируется также повысить доходность по белорусским ГКО. По крайней мере, Нацбанк внесет 10 августа на Совет безопасности такое предложение.

Относительно перспективы присутствия на белорусском рынке Газпромбанка Тамара Винникова сообщила, что по нему "есть несколько конкурентных программ". Среди претендентов, по ее словам, "Олимп", группа банков и еще "один из мощных коммерческих банков", а также государство в лице Мингосимущества.

Нацбанк склонен поддержать мнение, что Мингосимущество должно дать престижное здание в качестве вложения в уставный фонд. Это самый оптимальный для государства вариант, потому что котировка акций этого банка будет очень высокой. Однако все решит владелец капитала, мы же должны отдавать себе отчет, что руководство новой структуры в Беларуси будет на 90% определять политический климат в стране, считает Т. Винникова.

■

Кризис

Состоится ли бунт банков?

На состоявшихся на прошлой неделе собраниях акционеры ряда коммерческих банков выступили против проведения пересчета долей государства в уставных фондах своих банков согласно методике, предложенной Национальным банком РБ, предпочтя ей варианты, предложенные правлениями АКБ.

В соответствии с письмом Национального банка РБ, на прошлой неделе 2 АКБ из числа первой шестерки крупнейших банков республики — Приорбанк и "Поиск" провели анкетный опрос среди своих акционеров и встречи с владельцами наиболее крупных пакетов акций, что можно с некоторой натяжкой считать собраниями акционеров. На их рассмотрение предлагался выбор между двумя вариантами увеличения доли государства в уставных фондах — предложенный Национальным банком и разработанный в самих АКБ.

Акционерам было над чем подумать. Так, например, в Приорбанке доля государства должна увеличиться почти в 3 раза — с 18,29% до 48,14%, а физических лиц — уменьшиться с 38,07% до 20%. То есть государство собирается отобрать у акционеров половину их сбережений. Предприятия негосударственной формы собственности должны пострадать меньше, и их доля может упасть с 35,78% до 26,41%. Банк же предлагает увеличить долю государства посредством выкупа за счет прибыли акций у акционеров негосударственной формы собственности. При этом акционеры вернут в 2 раза больше средств, чем в случае передела по варианту Нацбанка.

Результат опроса и собрания акционеров можно было предсказать — большинство акционеров высказалось за вариант коммерческих банков. По информации, полученной от акционеров "Поиска" и Приорбанка, в Национальный банк отправлены вместо измененных учредительных документов протоколы собраний (опросов), в которых выражено намерение акционеров не подчиняться его рекомендациям.

Это довольно смелый шаг, учитывая то, что судьба банков в очень сильной степени зависит от Национального банка. Правления банков показали, что они не собираются таскать каштаны из огня для правительства, предоставляя возможность "давить" на акционеров самому Нацбанку и правительству. И, значит, они еще не потеряли надежду на более разумное решение проблемы.

Национальный банк попал в сложное положение. Без добровольного решения собрания акционеров он не имет права и возможности изменить соотношение долей акционеров в уставных фондах АКБ. Поэтому ему придется прибегнуть к силовым методам решения проблемы. У него достаточно много рычагов воздействия на банки — в частности, может быть отказано в перерегистрации, некоторым банкирам можно пригрозить увольнением. Он может справиться с непокорными и заставить сделать то, что считает нужным, так как практически ни в одном банке физические лица не владеют контрольным пакетом акций.

Однако и позиции коммерческих банков весьма сильны — в конце концов, не может же Национальный банк их закрыть просто так. Экономике будет нанесен ущерб, который трудно измерить. Да и "выкручивать руки" банкам — это все же не очень прилично. Высшее руководство Национального банка постоянно подчеркивает свой профессионализм, знание международных норм и права. А тут придется совершать такие шаги, что говорить о профессионализме, этике, работе по международным стандартам будет просто неприлично. Руководители банковской системы Беларуси рискуют потерять лицо.

Руководство коммерческих банков оказалось между двух огней — Национальным банком и акционерами. Поэтому оно стремится избежать огласки происходящих событий и уклоняется от контактов с прессой, и мы вынуждены сообщать информацию со слов акционеров, которые к тому же попросили не называть их фамилии в печати.

АКБ только начинают проводить собрания акционеров, поэтому пока трудно предвидеть дальнейший ход событий и делать какие-либо выводы.

Соб. инф.

■

История рынка

Становление финансовых компаний

ЭТИМ СТРУКТУРАМ ПОТРЕБОВАЛОСЬ ОКОЛО 5 ЛЕТ, ЧТОБЫ ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ БЫЛА УЗАКОНЕНА

Анализ деятельности финкомпаний показывает: динамика развития спектра и качества услуг финкомпаний, нужно отдать им должное, из года в год повышается. А вот с законодательной базой дела до сих пор плохи. Проблемы же, стоявшие перед белорусскими финкомпаниями на заре их появления, практически не изменились.

В 1992 году, когда начали появляться первые небанковские финансовые организации, сфера их деятельности была далека от нынешней — основное внимание отдавалось зарождавшемуся фондовому рынку, который считался наиболее перспективным.

Однако развитие экономической ситуации заставило финкомпании обратить внимание на другие сегменты финансового рынка, прежде всего на сферу взаиморасчетов, где они и нашли себе применение.

1994 год: финансовые компании начинают объединяться

К 1994 году финансовые компании вышли на такой уровень, что банки стали их вполне серьезно рассматривать в качестве конкурентов. Дневные обороты платежей серьезных компаний достигали 10 млрд. рублей.

Осенью профессионалы стали серьезно беспокоиться о законном статусе компаний. Финкомпании были в полном смысле слова непризнанными детьми государства. Их роль в платежной системе республики не была оценена (и не оценена до сих пор) — Нацбанк данными об объемах платежей, проходящих через финкомпании, не обладал (и не обладает до сих пор).

В итоге на вопрос "что такое финансовая компания?" ответа не оказалось.

Очевидным был и тот факт, что многими видами деятельности финкомпаниям приходилось заниматься полулегально.

Общие проблемы расшевелили участников этого рынка, и 12 октября в Минске состоялось собрание учредителей Белорусского финансового союза. Инициаторами создания новой организации стали крупнейшие финансовые компании: "ФИКО", "Доминатор", "Альбароссия", "АльВена-инвест", DJEM.

Участники БФС ставили задачу разработки и лоббирования цивилизованного законодательства, регламентирующего деятельность небанковских финансовых организаций. Однако их ожидало множество преград.

В то время на вопрос корреспондента "БР", что препятствует переводу деятельности финкомпаний в четкое законодательное русло, президент БФС Наталья Шевко отвечала: "Мы не защищаем шарашки типа "нал-безнал". Финансовый союз отстаивает чистоту самой идеи расширения небанковского рынка профессиональных финансовых услуг. Мы просили и просим Национальный банк лицензировать нашу деятельность. Мы готовы играть по любым правилам, открыты для любого контроля, можем пойти на ограничения".

Ответа со стороны государственных органов, и в частности от НБ, не последовало. Все объяснялось очень просто: никто не хотел "возиться" с этими "непонятными" учреждениями.

1995 год: на заставили себя ждать и "пирамиды"

Этот год отмечен двумя характерными событиями: во-первых, появились первые белорусские "МММ", вокруг которых в течение всего периода накалялись страсти; во-вторых, финкомпании развернули активную деятельность по разработке и лоббированию законодательства.

"Пирамиды" начали возникать примерно с конца 1994 года — именно тогда, когда начались разговоры о необходимости тотального контроля и борьбы с мошенниками.

Расцвет "МММэшников" пришелся на лето. В Беларуси действовало несколько групп подобных компаний. Самая большая — это АО, реализовывавшие свои акции за деньги. За ней шла группа, занимавшаяся переводами денег из одной страны в другую, размещением "коротких" денег и т. д. Ряд фирм специализировался на посреднических операциях с акциями и облигациями. В последнюю группу входили компании, учредители которых после сбора денег, как правило, скрывались.

СМИ начали активно "уговаривать" население быть осторожными. "Чтобы афер с привлечением средств стало меньше, необходимо четкое законодательное регулирование этой сферы, — писали газеты. — Сегодня деятельность таких компаний не подпадает под контроль ни одного из ведомств". Но, как показала практика, народ все-таки свято верит в лучшее...

Еще тогда Нацбанк высказывал намерение информировать прокуратуру о незаконной деятельности "Сэкай-Инвест".

В то время сложилась ситуация, когда инвестировать средства можно было только в коммерческие банки и лишь в несколько финансовых компаний, доказавших свою надежность.

(Окончание на 29-й странице).

Больше политики — меньше денег

Из сектора экономики банковская система Беларуси постепенно превращается в политический полигон. Поэтому былых дивидендов по акциям, процентов по депозитам, своевременных проводок платежей со стороны банков в ближайшее время ожидать не стоит.

Что было, то будет

Обозрение состояния дел на банковском рынке страны за истекшие полгода, пожалуй, стоит открыть словами председателя правления Приорбанка г-на Костюченко, произнесенными им в марте на годовом собрании акционеров (с той лишь оговоркой, что сказанное с успехом можно использовать и для характеристики нынешнего периода). Уже в самом начале прошлого года, говорил он, экономическая ситуация в республике привела к резкому сокращению потребности в банковских услугах и снижению количества надежных и платежеспособных клиентов. Белорусские банки, по его мнению, остановились в своем развитии. Не по своей воле.

Правительство, сказал далее Костюченко, пытающееся административными мерами переориентировать финансовые потоки банков на решение своих проблем, не учитывает, что финансы — это сообщающиеся сосуды. В качестве примера неразумной политики государственных органов он привел мартовское распоряжение председателя исполкома Гродненской области, в котором до банка доводятся размеры финансовой помощи колхозам. "Приору" вменялось выделить 500 млн. BYB. "Чтобы отвлечь эту сумму из своих фондов, нам надо заработать 5 млрд. BYB прибыли. Если так будет и дальше, то следующего собрания акционеров нам трудно ожидать". А другой руководящий работник этого банка шутя пообещал тогда акционерам выплатить дивиденды по итогам, может быть, даже полугодия: "А то ведь и изъять могут", — сказал он.

Больше о прошлом, нежели о будущем говорилось, пожалуй, на всех состоявшихся весной годовых собраниях акционеров банков. Правда, полная информация есть не по всем структурам: Беларусбанк, БелВЭБ, БПСБ и Белбизнесбанк на собрания журналистов не допустили, что можно объяснить не самым замечательным финансовым положением некоторых из них и в гораздо большей степени — боязнью, что утечка информации породит лишние столкновения с государственными структурами.

Новогодние планы "финансовой" леди

В начале года независимая пресса сообщала о готовящемся решении подчинить Нацбанк напрямую Администрации Президента и о внесении соответствующих изменений в Конституцию и 11 законов. Правда это или нет — до сих пор неизвестно, хотя история с назначением на пост главы Нацбанка бывшего председателя правления АСБ "Беларусбанк" в струю таких намерений как раз вписывается. Слухи лишь усугубляли лихорадочное состояние банковской системы. С момента их появления нервозные ожидания банкиров — по разным поводам — уже не прекращались.

Однако по порядку. И в январе, и в феврале Тамара Винникова старалась развеять подозрения журналистов о ее стремлении быть назначенной председателем правления Нацбанка. Словно заклинание, она повторяла о своем "категорическом" желании, чтобы НБ как одно из ключевых учреждений в экономической системе государства возглавил мужчина.

Тем не менее многие тогда все же склонны были приписывать авторство идеи об указанном назначении самой Тамаре Дмитриевне. Косвенное подтверждение подобным подозрениям давали многочисленные интервью Т. Винниковой. (Любовь к журналистам, впрочем, прекратилась как раз в момент обнародования Президентом решения об этом назначении). Еще одно тому подтверждение заключалось в слишком уж "государственных" обобщениях, главы Беларусбанка.

В своих выступлениях будущий председатель правления НБ вскрывала глубинные причины банковского кризиса, среди которых, по ее мнению, — не только объективно больная экономика и слабое законодательство, но и некорректно построенная С. Богданкевичем двухуровневая банковская система, а также отсутствие должного руководства в НБ. "Проводимая Богданкевичем шоковая терапия банков привела к потере капитала последними", — заявляла г-жа Винникова. По ее сведениям, на начало года с народным хозяйством страны работало всего 7 банков, которые контролировали денежно-кредитный рынок Беларуси на 80%. Остальные банки, по констатации того же источника, доходы имели в основном за счет операций на межбанковском рынке. Искоренить эту "порочную" практику и должен был, по ее словам, объединенный Сбербанк.

Итак, после почти двухмесячного подогрева массового сознания периодическими утечками информации назначение состоялось. Заметим: не "и. о.", а сразу председателем правления. Такой эксцесс, конечно, не мог не вызвать очередную волну недовольства парламента. В интервью журналистам Тамара Дмитриевна назвала это решение "браком по необходимости", но прогнозировала, что она вряд ли будет утверждена ВС. Однако депутаты традиционно не были последовательны — призывы бывшего главного банкира страны С. Богданкевича "сначала рассмотреть отчеты о деятельности Беларусбанка, а затем уже принять решение о рекомендации кандидатуры г-жи Винниковой парламенту" услышаны не были: 22 февраля члены парламентской комиссии приняли ее программную речь и решили данную кандидатуру коллегам рекомендовать.

Среди обещаний Тамары Дмитриевны отметим такое: постараться "вывести Нацбанк из сферы политики". Правда, с оговоркой — "хотя бы частично". Комментируя назначение своего заместителя г-на Корбута, она сказала: "Мой будущий заместитель приобрел знание экономики, работая в Минфине, однако, очевидно, и какие-то политические мотивы присутствовали при этом назначении". Тогда же она заявила, что является приверженкой монетаризма и что совсем не против большого количества частных банков в Минске и регионах, но, опять же, с оговоркой — "сегодня у нас в стране нет возможности осуществлять монетаристские приемы".

Совсем недавно один из банкиров признался, что очень сочувствует Тамаре Дмитриевне в том смысле, что сколько бы она ни находилась на своей нынешней должности, она постоянно будет меж двух огней — банкирами, требующими экономически целесообразных шагов, и исполнительной властью, требующей популистских, а потому экономически опасных, шагов. Сегодня наблюдатели пытаются переварить информацию о проверке Беларусбанка комиссией Совета безопасности. Некоторые подозревают, что эта акция — дань сомнению А. Лукашенко в безгрешности протежируемой им некогда кандидатуры.

Президентский банк

В канун 1996 года Ассоциация белорусских банков была на грани раскола. Боролись две группировки — Беларусбанка и Приорбанка. Группа "Приора" пыталась инициировать отставку прежнего совета и президента АББ, делая при этом недвусмысленный намек на узурпацию рынка "конкретными банками" путем предоставления им неограниченных льгот. Объект критики был тогда очевиден — АСБ "Беларусбанк", создание которого сравнивалось с революционными потрясениями и отказом "от общепринятой практики двухуровневой банковской системы". Однако повторения попытки раскола АББ не случилось, и в июне на очередной ассамблее ассоциации председателем совета вновь был избран г-н Раков, что стало свидетельством нежелания банкиров ввязываться в дискуссии об узурпации власти в АББ какой-то банковской группировкой.

Попытки сконцентрировать значительные финансовые потоки страны в ангажированном банке продолжались на протяжении всего полугодия, посему внимание к нему не ослабевало ни на мгновение.

Т. Винникова, еще будучи главой Беларусбанка, активно лоббировала присоединение к своему банку Белсвязьбанка и Белжелдорбанка. Вернее — переориентацию внушительных финансовых потоков, вращающихся в определенных отраслях экономики. В феврале заместитель председателя правления НБ Владимир Сидоров скажет по этому поводу, что как банкиру ему трудно понять логику акционеров этих банков, проголосовавших за присоединение. "Нацбанк, — говорил г-н Сидоров, — стимулировал развитие специализированных банков, однако сейчас эта тенденция подвергается ревизии, на мой взгляд, неправильно.

В Белжелдорбанке государство владело 72% акций в уставном капитале и в полной мере могло управлять им. Работа же на межбанковском кредитном рынке — нормальная функция любого банка. Белсвязьбанк был одним из наиболее удачливых примеров специализации в банковском деле. Он фактически контролируется государством (95,5% акций принадлежит госпредприятиям), и я не вижу острой необходимости в присоединении этого банка к Сбербанку". (По имеющимся у "БР" сведениям, борьба за "лакомый кусочек" в лице Белсвязьбанка не закончена до сих пор: премьер-министр рассматривает предложения о присоединении этого банка, а также Белинвестбанка к БПСБ).

"Более того, — добавил тогда В. Сидоров, — АСБ "Беларусбанк" сегодня является чуть ли не самым крупным ростовщиком на рынке МБК. Нам даже пришлось ограничить максимальный размер процентных ставок на рынке из-за его кредитной политики. С точки зрения надзора, концентрация банковского капитала, безусловно, усложняет работу Нацбанка. Чем она выше, тем больше риск дестабилизации общей ситуации на финансовом рынке. Система, при которой один банк может диктовать условия другим, порочна по своей сути и подвержена постоянным кризисам".

Назначение Н. Ермаковой в январе этого года на пост члена правления крупнейшего банка страны осталось незамеченным. О существовании нового зампреда в Беларусбанке многие банкиры узнали лишь во время ее представления уже в новом качестве. Незадолго до этого Т. Винникова, отвечая на вопрос, кто же заменит ее в банке, сказала: "Мне очень хочется, чтобы это была независимая кандидатура, воспринимаемая всем банковским сообществом. И очень бы не хотелось, чтобы это был новичок, который резко изменит отношения в команде".

20 февраля на инаугурацию нового председателя правления "своего" банка А. Лукашенко прибыл в сопровождении госсекретаря Совета безопасности В. Шеймана и вице-премьера С. Линга. Президент заявил тогда, что как глава государства он намерен контролировать денежно-кредитную и финансовую политику, добавив при этом: "Нынешние кадровые перестановки, откровенно говорю, означают усиление влияния Президента на банковскую сферу". Так же откровенно он предупредил и о том, что Н. Ермакова "будет работать до тех пор, пока ей будет доверять Президент".

Даешь "валютный Госснаб"!

Во второй половине января Лукашенко в телеинтервью объявил об указе по регулированию валютного рынка, что тогда никого не удивило: его ждали, о нем говорили. В связи с этим прогнозировались определенные трудности, которые должны были возникнуть у банков, активно работавших с инвалютой. Во-первых, говорили аналитики, за счет проблем у их клиентов по возврату полученных валютных кредитов, которые планировалось конвертировать через биржу. Во-вторых, у самих банков, привлекавших валютные депозиты по очень высоким процентным ставкам (от 28 до 30% годовых).

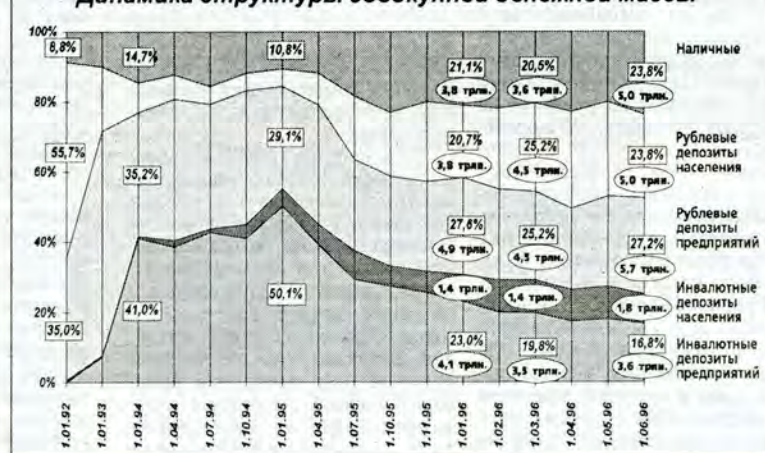
На встрече с представителями трудовых коллективов 27 февраля Президент пытался потрясти их размером доходов гендиректора ЗАО "МВБ". "Именем революции" был издан указ о снятии опального руководителя. Российские эксперты комментировали: "Непродуманные действия по изменению формы собственности финансовых учреждений вообще и МВБ в частности могут нарушить механизм взаимодействия финансовых и банковских систем государств и станут препятствием на пути интеграции финансовых инфраструктур стран Содружества". Главная претензия Президента к МВБ, ставшая предпосылкой для огосударствления биржи, — возможность спекуляций на валютном курсе.

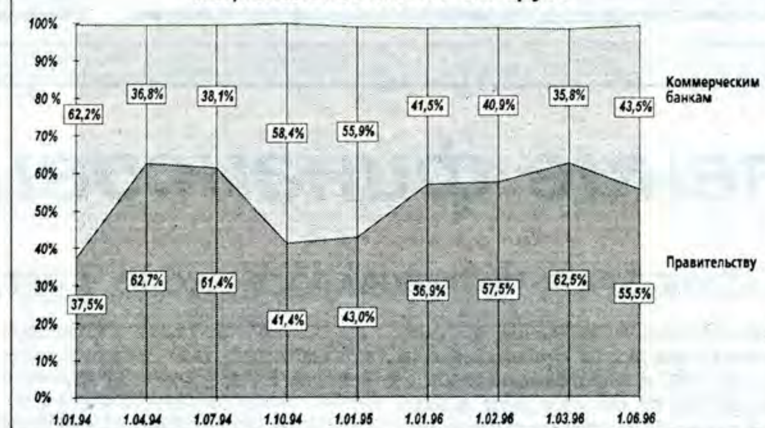
Согласно же оппозиционным аргументам, основной причиной "черного вторника" в России явилась именно недальновидная государственная политика в области централизованного кредитования. Национализация биржевых структур, отмечали эксперты, по своей природе бессмысленна: валютная биржа, на которой работает максимально большое число участников, является зеркалом происходящих в экономике процессов. Мировые прецеденты национализации во второй половине XX века (Чили, Южная Корея), а также частичной национализации (США, Великобритания) огосударствления бирж не предусматривали.

(Окончание на 31-й странице).

Баланс коммерческих банков РБ по состоянию на 1 июня 1996 года (млрд. BYB)

Актив	
1. Золото и драгоценные металлы	0,8
2. Иностранная валюта	11.057,7
2.1. Касса	324,0
2.2. Кредиты (за минусом резервов)	6.032,6
2.3. Ценные бумаги (за минусом резервов)	367,7
2.4. Требования (за минусом резервов)	2.649,3
2.5. Долгосрочные вложения	21,7
2.6. Обязательные резервы	163,5
2.7. Прочие активы в иностранной валюте	1.498,9
3. Касса	380,3
4. Кредиты банкам (за минусом резервов)	1.023,8
5. Кредиты клиентам (за минусом резервов)	10.416,5
6. Ценные бумаги (за минусом резервов)	1.630,1
7. Требования	341,6
8. Обязательные резервы	1.655,2
9. Долгосрочные вложения	2.445,6
9.1. Основные средства и нематериальные активы (за минусом износа)	2.424,2
9.2. Долевые участия и инвестиции (за минусом резервов)	21,4
10. Прибыль, направленная в фонды банков	101,3
11. Убытки	231,2
12. Прочие активы	2.286,7
Всего:	**31.570,8**
Пассив	
1. Обязательства в иностранной валюте	10.269,1
1.1. Кредиты, полученные от правительства	404,1
1.2. Банки	2.288,1
1.3. Небанковские учреждения	6.220,5
1.4. Долговые обязательства банка	
1.5. Прочие пассивы в иностранной валюте	1.356,4
2. Обязательства в национальной валюте	16.003,5
2.1. Кредиты, полученные от правительства	2,6
2.2. Банки	3.901,1
2.3. Небанковские учреждения	11.763,8
2.4. Долговые обязательства банка	336,0
3. Капитал и резервы	3.288,2
3.1. Уставный капитал	1.299,1
3.2. Фонды банка	1.823,5
3.3. Резервы	9,7
3.4. Прибыль	155,9
4. Прочие пассивы	2.010,0
Всего:	**31.570,8**







Работа на склад набирает обороты

Итоги полугодия

МАШИНОСТРОЕНИЕ НЕ СПОСОБНО РЕАЛИЗОВАТЬ 17% ПРОИЗВЕДЕННОЙ ПРОДУКЦИИ

Объем валового внутреннего продукта в январе — июне 1996 года составил в текущих ценах 70.495 миллиардов рублей, или 99,8% в сопоставимых ценах к уровню января — июня 1995 года. Производство товаров снизилось на 2%, объем услуг остался на уровне прошлого года, чистые налоги на продукты и импорт увеличились на 9%.

Добавленная стоимость в промышленности увеличилась на 2%, в строительстве снизилась на 22%, в сельском хозяйстве — на 2%.

За январь — июнь 1996 года промышленностью произведено продукции (работ, услуг) в действующих ценах на сумму 77.973 миллиарда рублей, реализовано потребителям — на 65.303 миллиарда рублей. Индекс физического объема произведенной продукции в сопоставимых ценах к уровню января — июня 1995 года составил 101,6%.

В июне объем промышленного производства составил 99,8% к уровню мая 1996 года и 103,1% — к июню 1995 года.

Соотношение произведенной и реализованной продукции на промышленных предприятиях характеризуется следующими данными:

	I полугодие 1996 г. реализовано в % к произведенной продукции
Вся промышленность	83,8
в том числе: электроэнергетика	90,3
топливная	97,2
черная металлургия	99,3
химическая и нефтехимическая	91,4
машиностроение и металлообработка	83,6
лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	88,3
промышленность строительных материалов	97,3
легкая	90,8
пищевая	96,6

В январе — июне текущего года реализованная продукция была меньше произведенной на 16,2% (в январе — мае — на 18,6%). Запасы готовой продукции на складах предприятий на 1 июля текущего года составили 10.794 миллиарда рублей (на 1 мая — 10.341 млрд., на 1 апреля — 10.121 млрд. рублей).

Изменение объема выпуска промышленной продукции по отраслям характеризуется следующими данными:

	Произведено в I полугодии 1996 г. в % к соответствующему периоду предыдущего года
Вся промышленность	101,6
в том числе: электроэнергетика	98,6
топливная промышленность	112,3
черная металлургия	128,3
химическая и нефтехимическая промышленность	110,9
машиностроение и металлообработка	98,8
лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	106,7
промышленность строительных материалов	90,0
легкая промышленность	95,2
пищевая промышленность	94,9

В январе — июне по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года из 430 важнейших видов продукции увеличен выпуск 167 видов, в июне — 157 видов. В I полугодии возросли объемы первичной переработки нефти, производство автомобильного бензина, дизельного топлива, стальных труб, металлокорда, азотных, калийных, фосфорных удобрений, шин, велосипедов, холодильников и морозильников, телевизоров, цемента, бумаги, хлопчатобумажных тканей, ковров и ковровых изделий, растительного масла и некоторых других видов продукции.

В июне увеличили выпуск продукции 1.010 из 1.746 учитываемых предприятий.

Производство продукции в **топливно-энергетических отраслях промышленности** в сопоставимых ценах в январе — июне по сравнению с этим периодом 1995 года возросло на 62,6%, в том числе по концерну "Белнефтепродукт" — на 11,8%, по Министерству топлива и энергетики снижение составило 1,6%, концерну "Белтопгаз" — 6,4%.

Производство основных видов энергоресурсов представлено следующими данными:

	I полугодие 1996 г.	В % к I полугодию 1995 г.
Топливно-энергетическая промышленность, млрд. руб.	12.419	106,2
Электроэнергия, млрд. кВт. ч	11,7	88,1
Теплоэнергия, млн. Гкал	21,8	115,5
Добыча нефти, тыс. тонн	928,5	96,1
Первичная переработка нефти, тыс. тонн	7.297,6	112,9
в том числе из давальческого сырья	7.117,9	126,9
Продукты первичной переработки нефти, тыс. тонн:		
автомобильный бензин	988,7	109,2
дизельное топливо	1.866,7	114,6
топочный мазут	2.986,7	102,2

В **черной металлургии** производство продукции возросло по сравнению с январем — июнем 1995 года на 28,3%. О выпуске основных видов изделий черной металлургии свидетельствуют приведенные данные:

	I полугодие 1996 г.	В % к I полугодию 1995 г.
Черная металлургия, млрд. руб.	2.113	128,3
Сталь, тыс. т	427,9	119,2
Прокат черных металлов (готовый), тыс. т	366,3	125,0
Стальные трубы, тыс. т	7,7	144,7
Металлокорд, тыс. т	17,5	178,4

Производство продукции на предприятиях **химической и нефтехимической промышленности** возросло по сравнению с январем — июнем 1995 года на 10,9%, на предприятиях концерна "Белхимнефтепром" — на 10,4%.

Выпуск основных видов продукции химической и нефтехимической промышленности характеризуется следующими данными:

	I полугодие 1996 г.	В % к I полугодию 1995 г.
Химическая и нефтехимическая промышленность, млрд. руб.	10.754	110,9
Минеральные удобрения (в пересчете на 100% питательных веществ), тыс. тонн	1.792,0	105,9
в том числе: азотные	317,8	132,4
калийные	1.433,2	100,2
фосфорные	41,0	183,5
Химические волокна и нити, тыс. тонн	88,7	80,7
Синтетические смолы и пластические массы, тыс. т	212,5	87,6
Шины автомобильные и для сельскохозяйственных машин, тыс. шт.	968,3	189,6
Серная кислота, тыс. т	235,9	114,2

Объем производства продукции на предприятиях **машиностроения и металлообработки** в январе — июне 1996 года к уровню января — июня 1995 года составил 98,8%. На предприятиях Министерства промышленности производство продукции возросло на 1,5%.

Изменение объемов выпуска основных видов продукции отрасли представлено следующими данными:

	I полугодие 1996 г.	В % к I полугодию 1995 г.
Машиностроение и металлообработка, млрд. руб.	18.413	98,8
Электродвигатели переменного тока, тыс. шт.	100,5	105,6
Металлорежущие станки, штук	2.714	115,9
Деревообрабатывающие станки, штук	623	103,3
Кузнечно-прессовые машины, шт.	50	42,0
Тракторы, штук	10.735	74,7
Грузовые автомобили, штук	4.886	77,7
Автобусы, штук	29	120,8
Кормоуборочные комбайны, штук	492	162,4
Швейные промышленные машины, штук	6.784	105,0
Осветительные электролампы, млн. шт.	62,7	100,1
Подшипники качения (без велосипедных), млн. шт.	6,9	89,6

За I полугодие 1996 года изготовлено 79 троллейбусов, в целом за 1995 год было произведено 83 троллейбуса.

На предприятиях **лесной, деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности** производство продукции в январе — июне 1996 года по сравнению с таким же периодом прошлого года увеличилось на 6,7%, в том числе на предприятиях Минлесхоза — на 6,9%, концерна "Беллесбумпром" — на 9,7%.

Выпуск важнейших видов продукции отрасли приведен ниже:

	I полугодие 1996 г.	В % к I полугодию 1995 г.
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность, млрд. руб.	3.897	106,7
Вывозка древесины, тыс. плотных куб. м	2.550	94,1
Пиломатериалы, тыс. куб. м	446,5	90,4
Фанера клееная, тыс. куб. м	55,9	106,7
Древесноволокнистые плиты, млн. кв. м	15,1	107,4
Древесностружечные плиты, тыс. условных куб. м	130,5	87,9
Бумага, тыс. тонн	14,6	119,5
Картон, тыс. тонн	47,7	98,1
Спички, тыс. условных ящиков	953	101,3

Вывозка древесины концерном "Беллесбумпром" в январе — июне 1996 года по сравнению с январем — июнем прошлого года уменьшилась на 10,8%, по предприятиям Минлесхоза — увеличилась на 4,8%.

Производство продукции предприятиями **промышленности строительных материалов** в январе — июне 1996 года к уровню выпуска ее в январе — июне 1995 года составило 90%.

Данные о выпуске основных видов строительных материалов приведены в таблице:

	I полугодие 1996 г.	В % к I полугодию 1995 г.
Промышленность строительных материалов, млрд. руб.	2.252	90,0
Цемент, тыс. т	544,0	105,8
Шифер, млн. усл. плиток	51,1	80,9
Линолеум, тыс. кв. м	686,8	70,0
Сборные железобетонные конструкции и изделия, тыс. куб. м	440,6	71,7
Строительный кирпич, млн. шт. условного кирпича	442,3	90,8
Керамические плитки для внутренней облицовки стен, тыс. кв. м	3.013	86,7

В I полугодии 1996 года выпущено **товаров народного потребления** на 28,2 триллиона рублей. Это меньше по сравнению с соответствующим периодом прошлого года на 5,9%, в том числе непродовольственных товаров — на 2,4%, продовольственных — на 4,7%.

Товаров **легкой промышленности** произведено по сравнению с январем — июнем 1995 года меньше на 14,1%, в том числе на предприятиях концерна "Беллегпром" — на 16,4%, концерна "Белместпром" — на 47,5%.

Выпуск основных потребительских товаров длительного пользования характеризуется следующими данными:

	I полугодие 1996 г.	В % к I полугодию 1995 г.
Холодильники и морозильники бытовые, тыс. шт.	368,9	101,4
Электросоковыжималки, тыс. шт.	28,7	74,0
Электромиксеры, тыс. шт.	43,0	81,4
Стиральные машины, тыс. шт.	22,0	103,6
Радиоприемные устройства, тыс. шт.	93,5	59,8
Телевизоры цветного изображения, тыс. шт.	73,4	115,7
Мотоциклы, тыс. шт.	19,6	90,2
Велосипеды (без детских), тыс. шт.	144,6	111,4
Часы бытовые, тыс. шт.	2.562	79,6

В **пищевой промышленности** объем производства продукции в январе — июне 1996 года к уровню ее выпуска за такой же период 1995 года составил 94,9%, в том числе на предприятиях Минсельхозпрода — 99,8%.

Данные о производстве основных видов продукции на предприятиях пищевой промышленности приведены ниже:

	I полугодие 1996 г.	В % к I полугодию 1995 г.
Пищевая промышленность, млрд. руб.	12.427	94,9
Мясо, включая субпродукты I категории, тыс. т	134,5	79,4
Колбасные изделия, тыс. т	61,2	95,8
Консервы, муб	110,0	82,2
Цельномолочная продукция в пересчете на молоко, тыс. т	361,2	88,6
Масло животное, тыс. т	25,2	81,0
Сыры жирные, тыс т	12,1	101,9
Мука, тыс. т	489,2	102,8
Крупа, тыс. т	22,3	49,7
Сахар-песок, тыс. т	41,3	в 7,1 раза
Масло растительное, тонн	4.917	159,2
Макаронные изделия, тыс. т	15,8	77,4
Кондитерские изделия	34,9	102,3
Хлеб и хлебобулочные изделия, тыс. т	471,6	95,1
Водка и ликеро-водочные изделия, тыс. дал	5.166	64,2
Вино плодово-ягодное, тыс. дал	3.298	127,3
Шампанское, тыс. дал	354	105,7
Пиво, млн. дал	9,9	146,6
Папиросы и сигареты, млн. шт.	2.846	118,0

Производство комбикормов в январе — июне 1996 года составило 821,5 тысячи тонн и сократилось по сравнению с этим периодом прошлого года на 20,3%.

По данным Минстата РБ.

■

Торговля помогает промышленности дойти до ручки

Сбыт

Анализируя обеспеченность оборотными средствами и состояние расчетно-платежной дисциплины, Минфин изучил положение 48 предприятий оптовой и розничной торговли коммунальной собственности, а также концернов "Беллегпром", "Беллесбумпром" и "Белместпром".

В целом по республике дебиторская задолженность достигла по состоянию на 1 апреля 1996 года 58 трлн. руб. и увеличилась по сравнению с началом текущего года на 16%, с началом 1995 года — в 3,2 раза, причем 38% ее объема приходится на просроченную.

В общей сумме задолженности основной удельный вес (58%) занимают долги покупателей за поставленные товары, которые составили 33,8 трлн. руб. На долю промышленности приходится 49% всей задолженности торговли, включая общественное питание — 3,9%.

Более высокими темпами, чем в целом по промышленности, растет дебиторская задолженность по концернам, производящим товары народного потребления: "Беллесбумпром" — в 5,5 раза, "Беллегпром" — в 4,4 раза, "Белместпром" — в 3 раза. При этом более 70% всей суммы просроченной задолженности — это долги за товары, поставленные в торговую сеть республики.

Таким образом, практически "бесплатное" кредитование покупателей готовой продукции и отвлечение собственных оборотных средств предприятий в дебиторскую задолженность привело, в свою очередь, к росту кредиторской задолженности, которая в целом по республике увеличилась по сравнению с началом текущего года на 10%, с началом 1995 года — в 3,1 раза и на 1 апреля текущего года составила 72,9 трлн. руб., в том числе просроченная — 29,8 трлн. руб., или 40,9% в общей сумме задолженности.

В целом по промышленности республики дебиторская задолженность превышает кредиторскую в 1,3 раза, в торговле и общественном питании — в 2,3 раза, в том числе по системе Минторга — в 2,4 раза, потребительской кооперации — в 2,8 раза.

Поставляемые в торговую сеть отечественные товары далеко не всегда высокого качества, однако при этом более дорогие по сравнению с импортными. В результате как промышленные предприятия, так и торгующие организации затовариваются не находящей сбыта продукцией.

Складские запасы готовой продукции в целом по республике в структуре текущих активов возросли с 6,2% на 1.01.1995 г. до 11,1% на 1.01.1996 г., в том числе в концернах "Белместпром" с 12,7% до 27%, "Беллегпром" — с 15,6% до 28%, "Беллесбумпром" — с 21,3% до 27,3%, при этом на отдельных предприятиях нереализованные остатки готовой продукции превышают среднемесячный и более выпуск продукции. Только на предприятиях концерна "Беллегпром" остатки невостребованной продукции возросли с 579,9 млрд. руб. на 1.01.1996 г. до 733 млрд. руб. на 1.06.1996 г., или на 26%, что соответствует примерно месячному выпуску продукции.

На арендном Гомельском заводе пластмассовых изделий концерна "Белместпром" остатки готовой продукции на конец I квартала текущего года составляли 2,6 млрд. руб. при среднемесячном объеме реализации в текущем году 1,2 млрд. руб., на Барановичском заводе бытовой химии того же концерна нереализованная продукция составила 6,2 млрд. руб., что составляет 130% среднемесячного выпуска. Практически на склад работают такие предприятия концерна "Беллесбумпром", как акционерное общество "Богушевскмебель", где остатки готовой продукции в 3,2 раза превышают месячный выпуск, ОАО "Полотеск" — в 2,7 раза, Жлобинская арендная мебельная фабрика — в 2,7 раза. Значительные запасы готовой продукции имеются на предприятиях концерна "Беллегпром" — Оршанский льнокомбинат, Минское торгово-промышленное объединение "Полесье", Жлобинское производственно-торговое объединение "Белфа", минское обувное акционерное общество "Луч" и др.

По материалам Министерства финансов Республики Беларусь.

■

Политика абсолютизма

Начатая в конце 1995 года политика делиберализации валютного рынка и сворачивания рыночных механизмов курсообразования продолжилась и достигла своего апогея в первой половине 1996 года. Проблема валютного курса стала одной из наиболее болезненных проблем экономики.

Удачная попытка регулирования

Начало 1996 года на валютном рынке характеризовалось состоянием неопределенности. 1 января заканчивался срок действия временных административных мер, принятых исполнительной властью в конце 1995 года в отношении валютного рынка (например, запрет межбанковского рынка СКВ и RUR), завершался срок президентского обещания о поддержке фиксированного курса.

Ситуация на МВБ была стандартной — спрос на валюту удовлетворялся исходя из перечня первоочередных направлений на покупку валюты, количество отклоняемых заявок не было значительным — спрос, превышающий предложение, удовлетворялся Нацбанком.

Неопределенность в отношении политики государства на валютном рынке способствовала накоплению напряжения и вылилась в начавшийся 15 января чуть ли не панический рост котировок внебиржевого межбанковского валютного рынка. В то время как на бирже курс находился на фиксированном уровне в 11.500 BYB, вне биржи и на наличном рынке стоимость доллара колебалась от 13 до 16 тысяч BYB.

Однако ажиотаж прошел довольно быстро — практически сразу после выступления Лукашенко по телевидению, в котором он заявил о дальнейших направлениях политики в отношении валютного рынка, среди которых предусматривалось:

- на период до 1 июля установить валютный коридор в рамках 11.300-13.100 рублей;
- ввести обязательную продажу СКВ и RUR на МВБ в течение 60 дней со дня поступления средств;
- ввести 10-процентный сбор с суммы приобретенных на МВБ валютных средств.

Фактически это означало продолжение политики усиления контролирующей и регулирующей роли государства на рынке. А падение ажиотажа в конце января в какой-то мере продемонстрировало эту определяющую роль.

Нельзя не отметить, что подписанным 25 января указом, где содержались вышеперечисленные нововведения, предусматривалось и создание для координации государственной денежно-кредитной политики Национального совета при Президенте РБ. Это отразило тенденцию отстранения Национального банка от определения денежно-кредитной политики и сохранения им лишь чисто технических функций по выполнению задач исполнительной власти.

Принятые исполнительной властью меры несколько стабилизировали ситуацию на бирже. В первой половине февраля удовлетворялись практически все заявки на покупку валюты. Нацбанк не производил предварительного отсечения заявок перед началом торгов. Произошло это во многом за счет 10-процентного сбора, который увеличил реальный курс доллара для покупателей. Однако без интервенций Нацбанка для поддержки фиксированного курса доллара все равно не обходилось.

Рубли для поддержки доллара

Истощаемые долларовые резервы Нацбанка в какой-то мере удавалось компенсировать скупкой российских рублей на бирже, благо объемы спроса на российский рубль со стороны комбанков не достигали величины предложения и позволяли проводить подобные операции.

Национальный банк, стремясь сократить для себя издержки, постоянно проводил политику снижения курса российского рубля. Так, если в январе его стоимость составляла 2,47 BYB, то 20 марта она упала до крайне низкой величины — 2,36 BYB. Естественно, что курс российского рубля оказался заниженным в сравнении с московским. Однако вначале от спекулятивных посягательств банков его оберегал 10-процентный налог, а позднее — методика работы Нацбанка. Зная соотношение спроса и предложения, перед началом торгов Нацбанк выставляет свою заявку и с началом сессии сразу объявляет фиксинг, не допуская каких-либо изменений.

Однако рыночные теденции предопределили поворот обратно. В конце марта ситуация изменилась — этот источник начал закрываться и курс постепенно рос, подчиняясь тенденциям.

Объемы торговли российским рублем постепенно, месяц от месяца, сокращались, что, возможно, отражало не только некоторые проблемы с оплатой экспортированной продукции, но и нежелание предприятий возвращать средства в Беларусь как из-за непривлекательной ситуации на рынке RUR в республике, так и из-за выгодности вложений в российские финансовые инструменты.

Стабильность — дорогое удовольствие

В феврале Нацбанк констатировал, что функционирование валютного рынка будет осуществляться в условиях дефицита платежного баланса и его неполного покрытия внешним финансированием. В подобных условиях, по мнению Нацбанка, наиболее целесообразным было бы регулируемое снижение курса (но не более 2 процентов в месяц), что по их расчетам, привело бы к уменьшению валютных резервов страны к концу года до 45 млн. USD.

Однако плодами президентского указа пришлось пользоваться весьма недолго: уже в середине-конце февраля была возобновлена практика административного снижения спроса. У банков стали требовать в отдельных случаях контракты под покупку валюты. 10-процентный сбор был распространен и на карбованец. Возникла очередь неудовлетворенных заявок. От дальнейшего резкого скатывания, похоже, помогло приближение конца 60-дневного срока, оговоренного в указе.

Ситуация не способствовала стабильности курса. Резко углубились проблемы отрицательного сальдо платежного баланса. За три месяца оно возросло до 500 млн. долларов. Причина, по мнению экономистов, заключалась как раз-таки в курсе доллара, который сделал невыгодным экспорт. Делиберализация валютного рынка уничтожила шансы на получение второй транши кредита МВФ. Крайне напряженная ситуация сложилась с государственными финансами. Доходная часть госбюджета едва достигала 50-60 процентов от запланированного. Был пущен в ход денежный станок. Так, необходимость выплаты задолженности по зарплате потребовала около 1 трлн. наличных рублей. Начались осуществляться расходы на посевную кампанию — были выданы авансы на покупку зерна. К тому же денежно-кредитная политика не отличалась особой изощренностью и адекватностью. Например, 21 марта была ощутимо снижена ставка рефинансирования — с 66 до 55 процентов годовых.

Все это, прежде всего, отразилось в росте котировок внебиржевого и наличного рынка и в условиях фиксированного курса создало дополнительное давление на биржевую торговлю. 3 апреля курс доллара наконец-то сдвинулся с мертвой точки, и потенциал роста продолжал сохраняться.

Жизнь в борьбе

Обострившаяся биржевая ситуация показывала, что курс может спокойно выйти за рамки коридора. Для недопущения подобного государство избрало путь вроде бы позволивший погасить январский ажиотаж и ввело ряд административных ограничений. Так, в течение апреля были приняты следующие решения:

- 9 апреля подписан Указ Президента "О преобразовании закрытого акционерного общества МВБ", согласно которому биржа национализировалась и переходила под руководство Нацбанка;
- 8 апреля Нацбанком было установлено, что общий объем заявок банка на покупку валюты не может превышать суммы остатков средств банка на корсчете в НБ по состоянию на 10.00 дня проведения торгов;
- было определено, что с 16 апреля нерезиденты РБ имеют право приобретать СКВ и ОКВ на внутреннем валютном рынке только с рублевых счетов типа "Л" (фактически за счет средств, полученных от продажи валюты);
- 25 апреля было принято решение о запрете выдачи валютных кредитов;
- банки обязали предоставлять к 15 часам дня, предшествующего дню торгов, реестры заявок и копии всех контрактов, под которые приобретается инвалюта, а также копии всех сопутствующих документов (таможенные декларации, товарно-транспортные накладные и т. п.);
- 30 апреля на торговлю карбованцем распространили ограничения, аналогичные установленным на торговлю СКВ и RUR.

В дополнение к этому с 17 мая комбанкам было запрещено добавлять в ходе торгов заявки как на покупку, так и на продажу валюты. Можно увеличивать лишь объем либо продаваемой, либо покупаемой валюты.

Нововведения в функционировании валютного рынка оказались не в состоянии переломить ситуацию на нем, зато часть из них усилила и облегчила контроль и манипуляции со стороны государства в биржевой торговле. Произошел очередной поворот в политике государства. Снижение резервов Нацбанка и ухудшение ситуации на рынке российского рубля уже не предоставляли возможность удерживать курс за счет интервенций, и в мае они были прекращены. Проблема же превышения спроса над предложением стала разрешаться намного проще, чему способствовали нововведения, — заявки стали отсекать, приравнивая их к величине предложения. Подобное "регулирование" привело к тому, что уже в начале июня на бирже стали вначале практиковаться своеобразные графики удовлетворения заявок — например, в одну из недель удовлетворяются заявки на покупку одного из вида товаров и т. д. Однако вскоре и это стало невозможным. По мнению дилеров, к концу полугодия удовлетворялись лишь отдельные заявки на покупку валюты. Спрос же продолжал накапливаться, и к концу рассматриваемого периода величина неудовлетворенного спроса, по некоторым оценкам, составила более 60 млн. USD. Но зато была решена "сверхзадача" — естественно, подобными способами не составляло особого труда удержать курс в рамках валютного коридора.

Удар по рынку наличной валюты

Стремление к контролю отразилось и на рынке наличной валюты. Борьба с этим рынком объяснялась сохранением возможности спекуляций на разнице биржевых, внебиржевых и наличных курсов. Так, в мае были введены ограничения на котировки наличной валюты — они должны были устанавливаться в рамках валютного коридора. Однако они сделали банки неконкурентоспособными перед дилерами "черного рынка". Начавшееся сворачивание системы обменных пунктов было лишь частично приостановлено введением дилинговых премий и сборов, давших крупнейшим шести банкам возможность выходить за рамки валютного коридора. Позднее право установления дилинговых премий было дано прочим уполномоченным банкам.

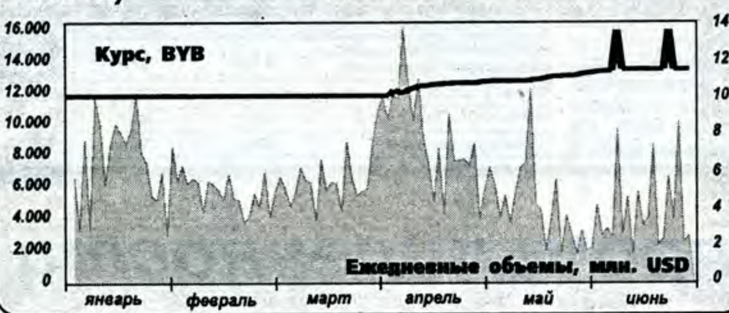
Зачем?

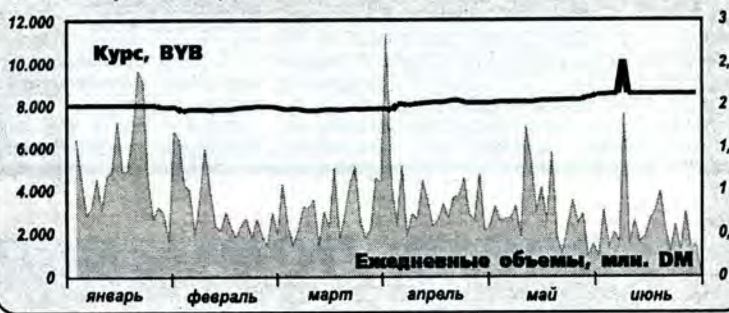
Политика государства в отношении валютного курса и валютного рынка напоминала своеобразную войну с производителями и прежде всего с экспортерами. Мало того, что завышенный курс рубля делал белорусские товары неконкурентоспособными, к концу полугодия стала практически невозможной нормальная работа — доступ к комплектующим и материалам был перекрыт вместе с ограничением доступа к валюте.

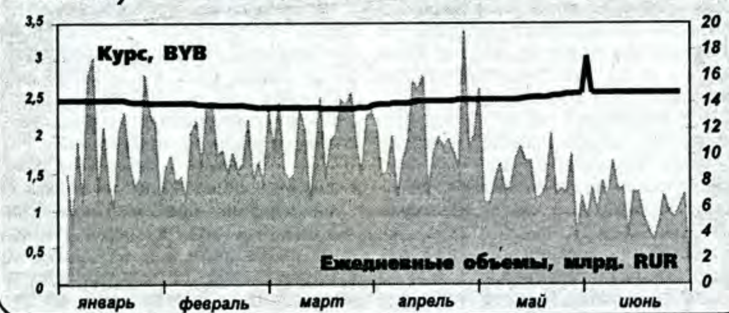
Просто теряешься в поисках причин подобной политики. Президент оправдывает это необходимостью сохранения низкой инфляции, что важно для предотвращения падения жизненного уровня населения. Тем не менее он падает благодаря останавливающимся заводам. Если же рассматривать вопрос, кому выгодна нынешняя ситуация, то экономическая теория и практика отвечают однозначно — импортерам и зарубежным производителям. А с учетом специфики белорусского рынка — тем из них, которые близки к исполнительной власти и могут получить доступ к дефицитным валютным ресурсам.

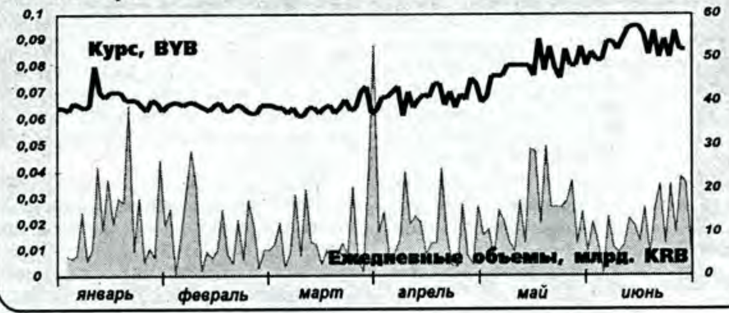
Фактически эволюция валютного процесса стала одним из элементов процесса гипертрофированного роста контролирующей и регулирующей роли государства в экономике, в воссоздании административно-командной системы.

Александр ВАСИЛЕВИЧ.









Становление финансовых компаний

*(Окончание.
Начало на 25-й стр.).*

Уже на тот момент в прокуратуре было возбуждено 19 уголовных дел против фирм, незаконно привлекавших денежные средства физических лиц. Еще большее количество компаний проверялись по подозрению в том же.

Количество обманутых вкладчиков росло, надежды на здравый смысл не оправдывались, законодатель никаких эффективных мер защиты граждан не принял.

На этой почве возникали проблемы и у "нормальных" компаний. Отличить "пирамиду" было несложно. Однако Служба контроля, прокуратура и прочие органы "наезжали" заодно и на всех остальных.

Официальных данных о количестве финансово-кредитных учреждений не было и нет, что обусловлено отсутствием лицензирования их деятельности. В то же время СМИ не раз сообщали о начале подготовки комплекса законодательных мер, призванных помочь государству лицензировать и контролировать деятельность финкомпаний. Однако этим мерам еще долго не суждено было быть внедренными.

По мере того как расширялся спектр услуг (инвестиционные, дилинговые, фондовые операции, факторинг, консультационные и юридические услуги, траст, операции с недвижимостью, работа с мягкими валютами и др.), все более явно ощущались проблемы в законодательстве.

Появился проект Банковского кодекса, который в первоначальном виде определял банковскую систему как систему, включающую в себя Нацбанк, иные банки и небанковские финансовые учреждения.

В сентябре 1995 года в проекте Указа Президента "О мерах по упорядочению государственного регулирования финансовой деятельности в РБ" появился пункт, обязывающий НБ до 1 ноября утвердить порядок выдачи лицензий небанковским компаниям, после чего последние в месячный срок должны были их получить (то есть к 1 декабря).

В ноябре Кабинет министров направил этот проект в Администрацию Президента. Документ содержал постановление о подготовке НБ и КМ Временного положения о небанковских финансовых организациях, а также порядке выдачи соответствующих лицензий. Кроме того, КМ должен был представить Президенту проект закона об усилении административной и уголовной ответственности за нарушение законодательства в сфере финансовой деятельности. Этим дело и ограничилось, так как Национальный банк все еще не хотел брать "под крыло" кого-то, помимо банков.

После обращения членов Белорусского финансового союза и Нацбанка в Верховный Совет они получили разъяснения, что по действующему законодательству НБ не должен заниматься небанковскими финансовыми учреждениями.

1996 год: зачем откладывать на завтра то, что можно сделать послезавтра

2 мая Президент подписал соответствующий Указ "О мерах по банковской и иной финансовой деятельности".

С одной стороны, это стало долгожданной возможностью регламентировать и упорядочить небанковскую финансовую деятельность. С другой, указ так и не дал ответа на вопрос "кто же является финкомпанией?".

Все определенные в указе первоначально сроки подготовки и рассмотрения документов давно превышены, получение лицензий на осуществление финансовой деятельности еще не начато. Компании, привлекавшие средства юридических и физических лиц, не работают в этих направлениях. Ссылаясь на указ, некоторые субъекты хозяйствования отказались выплачивать деньги вкладчикам.

В итоге деятельность небанковских финучреждений застопорилась (кто в ожидании, кто потерял надежду) — как и ранее, они сегодня находятся в подвешенном состоянии. С той лишь разницей, что теперь появились четкие запреты, ответственность за игнорирование которых достаточно жесткая. А четко определившийся перечень того, что позволено, не может быть реально использован.

Позже, когда органы государственного регулирования поняли, что в отведенные сроки им не уложиться, во "Временном положении о небанковских финансовых организациях", разработанном позже Нацбанком совместно с Кабинетом министров, эти сроки были передвинуты (срок получения лицензии продлен до 1 октября).

В положении определены конкретные цифры финансовых показателей и условия, при соблюдении которых возможно получение лицензии. Эксперты прогнозируют резкое снижение количества официально зарегистрированных финкомпаний. ■

Комментарии

Индивидуальное плавание по трудным временам

ОПЕРАТИВНАЯ СИТУАЦИЯ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ НЕБАНКОВСКИХ ФИНОРГАНИЗАЦИЙ

"ДОМИНАТОР": Время перемен

На вопросы "БР" отвечает финансовый директор компании "Доминатор" Владимир ВАСИЛЕВСКИЙ.

— Всех участников финансового рынка сегодня волнует вопрос о регулировании деятельности финкомпаний. Каким образом на вашей компании отразился указ Президента, регулирующий деятельность небанковских финансовых учреждений?

— Безусловно, он не остался незамеченным нами, так как мы достаточно активно работали на рынке небанковских финансовых услуг. Но указ прежде всего призван стать препятствием для существования финансовых "пирамид". Этот документ затрагивает в основном тех, кто занимался привлечением средств физических, а также юридических лиц.

"Доминатор" же никогда не занимался привлечением денег населения (как, впрочем, и другие члены Белорусского финансового союза). Что касается работы с денежными средствами предприятий, то мы практически перестали оказывать подобные услуги еще в начале года. В этот период деятельность по привлечению стала для нас невыгодной. К моменту выхода указа мы уже свернули операции в этом секторе.

— На самом ли деле так невыгодно в настоящее время заниматься привлечением средств? Трудно себе представить, что те компании, которые получат лицензию, не возобновят этот вид деятельности.

— Однозначно сказать, будут или нет заниматься этими операциями после получения лицензии другие участники финансового рынка, я сейчас не могу. Если в 1995 году деятельность по привлечению средств была доходной, то с началом банковского кризиса ситуация изменилась: риски существенно возросли и стали несоизмеримы с доходами.

Объективная ситуация сейчас выглядит следующим образом. Во-первых, доходность по подобным операциям крайне низкая. Во-вторых, налогообложение доходов от работы с финансовыми инструментами (кроме ГКО, доходность по которым сама по себе мала и продолжает уменьшаться) не располагает к работе на этом рынке. В-третьих, есть проблемы и с наличием самих свободных денежных средств у предприятий.

Мы считаем, что на белорусском рынке сейчас нет инструмента с такой доходностью, которая привлекала бы наших клиентов. Поэтому переориентируем деятельность компании на другое более интересное для нас направление — обслуживание участников ВЭД.

— То есть деятельность "Доминатора" теперь будет более специализированной?

— Да, мы занимаемся и продолжим заниматься обслуживанием импортеров и экспортеров. В настоящий момент в компании идет реструктуризация, которая позволит привести структуру в соответствие с новыми задачами. Сегодня мы уже не финансовая компания, а группа "Доминатор", представляющая собой объединение предприятий, цель которого — создание условий для расширения возможностей клиентов.

Помимо чисто финансовых услуг, мы предлагаем технологии, позволяющие увеличить рентабельность внешнеэкономической деятельности. Подобной деятельностью с комплексом сопутствующих услуг в Беларуси пока никто не занимался. Поэтому, на наш взгляд, мы имеем реальный шанс занять лидирующую позицию в этом направлении.

— Вы собираетесь получать лицензию Нацбанка?

— Пока трудно дать однозначный ответ. Мы анализируем утвержденное положение о небанковских финансовых учреждениях. Дело в том, что те услуги, которые оказывает "Доминатор", не требуют лицензирования. По сути дела, сами финансовые услуги оказывают банки, с которыми у нас существуют соответствующие соглашения. Если мы увидим, что для более эффективной работы нам необходима финансовая компания с соответствующей лицензией, мы, безусловно, предпримем для этого необходимые шаги.

— Как вы считаете, многие ли компании изъявят желание получить лицензию?

— Думаю, что немногие. Первой проблемой может стать необходимость формирования уставного фонда в 100 тысяч ECU на момент проведения регистрации. Кроме того, не все будут готовы выполнить все прочие требования, касающиеся технических аспектов, а также требований к ведению отчетности. Да и нынешняя ситуация в банковской сфере, когда банкам фактически затягивают петлю на шее, вряд ли вызовет желание лезть в такую же петлю.

Но не стоит исключать, что некоторые банки, не сумевшие выполнить нормативов по формированию уставного фонда или присоединиться к другому банку, будут вынуждены стать финансовыми компаниями.

"ФИКО": С "плавающей" командой выплывем

Корреспондент "БР" беседует с Натальей ШЕВКО, президентом одной из крупнейших на сегодняшний день финансовых компаний "ФИКО" и президентом Белорусского финансового союза.

— С момента, когда деятельность финкомпаний была приостановлена, мы пережили двухмесячный ужас. Все те, кто после этого еще захочет работать на рынке как финансовая компания, имеют возможность получить лицензию в двухмесячный срок.

— "ФИКО" намерена получить лицензию?

— Да. Слухи о нашей смерти просим считать несколько преувеличенными.

— Как много желающих пройти перелицензирование на сегодняшний день?

— Такое желание высказывают многие компании. Основной вопрос заключен в минимальном размере уставного фонда и в возможности предоставить финансовые гарантии об увеличении УФ до нормативов Нацбанка. Сейчас даже для действующих компаний набрать 100 тысяч ECU сложно (тем более если учесть, что это "чистые" задекларированные деньги).

Думаю, что три-четыре крупные компании будут подавать документы на перелицензирование и все-таки останутся на рынке. Вполне возможны процессы объединения финансовых компаний с целью увеличения уставного фонда.

— Указом Президента была запрещена деятельность финкомпаний по привлечению средств только физических лиц. Компанию "ФИКО" и остальных членов Белорусского финансового союза этот запрет не коснулся, так как никто из вас не занимался этим видом деятельности. Компании работают по сей день, не имея пока лицензии. В чем здесь проблема и в чем заключался "двухмесячный ужас"?

— Дело в том, что деятельность по привлечению средств до принятия самого определения привлечения настолько разнообразно трактовалась, что некоторые чиновники в своем служебном рвении расценивали как привлечение средств даже авансовые платежи. Разные финкомпании по-разному на это реагировали. Но поскольку "ФИКО" спустя три дня после выхода указа, 7 мая, подверглась проверке со стороны контрольной службы Администрации Президента, мы не могли позволить себе такой роскоши, как риск своими клиентами. Поэтому мы прекратили всю деятельность независимо от формы договора, кроме расчетов с клиентами.

— В рамках БФС ведется какая-нибудь работа в направлении помощи в получении лицензии его членам?

— Мы отдельно соберем правление, будем рассматривать различные варианты. Но в настоящий момент главное — пережить самое страшное время до момента начала получения лицензий.

Последствия указа Президента для финкомпаний можно сравнить с внезапным отзывом генеральной лицензии у устойчивого банка, не имеющего никаких финансовых проблем.

— Как обстоят дела с "комплексом технических мероприятий" по подготовке к переводу корреспондентских счетов финансовых компаний в Национальный банк?

— Эта проблема серьезно обсуждалась в Национальном банке с г-ном Каллауром, который отвечает за этот вопрос. Сам по себе перевод не составляет значительных проблем. По сути, это означает покупку для компаний, у которых еще нет (хотя практически у всех уже есть), модемов, покупку и установку некоего банковского программного продукта. Проблемы будут, скорее, у Нацбанка, который должен открыть корсчета и впустить в систему новых субъектов. Успех работы по освоению корсчетов финкомпаний Нацбанком зависит, прежде всего, от желания самого НБ. Если к финкомпаниям не будут относиться, как к незаконнорожденным детям в английских семействах, проблем не будет. Сама по себе вычислительная сеть Нацбанка имеет большой потенциал и позволяет наращивать мощности.

Есть вопросы, связанные с переходом финкомпаний на банковский план счетов, но это проблема бухгалтерии. Есть проблемы у руководящего состава компаний, связанные с требованиями к образованию, стажу работы и т. д. Они все дополнительные и не так существенны по сравнению с тем, что мы будем иметь возможность работать в рамках имеющегося законодательства.

В целом, то, что происходит с финкомпаниями сегодня, я оцениваю как совершенно невероятный процесс. На территории СНГ это достаточно серьезный прорыв.

— Чья это заслуга?

— Так и хочется сказать: "наша". Но на самом деле Президента Лукашенко, запретившего своим указом деятельность небанковских финансовых учреждений.

— Некоторые крупные компании в последнее время изменили тактику и занялись позиционированием на рынке определенных видов деятельности. Заметны тенденции более узкой специализации. Как "ФИКО" будет выглядеть в ближайшем будущем?

— Я не буду загадывать на будущее. У меня есть свои планы, и я знаю, в каком русле нам нужно двигаться. Могу сказать одно: все, что мы закладывали раньше, мы будем развивать. Это будет интересное и совершенно новое направление на белорусском рынке. Мы долго шли по пути создания рабочих групп для отработки и реализации наиболее перспективных и эффективных направлений. У нас есть "плавающая" команда, которая постоянно переходит от одного направления к другому.

В принципе, процессы специализации — это закономерно. Путь, по которому сейчас пошли многие компании, — это нормальный путь в сложившейся ситуации. Определяются направления, дающие компании максимальную доходность. Все остальные виды деятельности, которые не дают альтернативной доходности, постепенно перетекают в другие, более привлекательные. Бизнес всегда ищет более доходные сферы.

В перспективе, если все будет нормально и компании получат лицензии, как одна из наиболее прибыльных должна возобновиться деятельность по привлечению средств юридических лиц.

— Вы прогнозируете пополнение рядов финкомпаний за счет мелких и средних банков в ближайшее время?

— Да. Думаю, что многие банки поступят именно таким образом. Я думаю, это для них прекрасная альтернатива. Мы готовы принять их в Белорусский финансовый союз.

"ДЖЕМ": Холдинг — это больше, чем фирма

Еще одной крупной компанией на финансовом рынке является "Джем". Взять комментарии у представителей этого холдинга не удалось, поэтому мы использовали имеющуюся в редакции информацию.

В структуре холдинга основное место занимает "Джем-банк". Учитывая ситуацию в банковской системе и начавшуюся перерегистрацию комбанков, можно ожидать либо изменений, связанных с деятельностью банка в структуре холдинга, либо принятия срочных мер по наращиванию уставного фонда банка и приведения всех остальных его показателей в соответствие с нормами Нацбанка.

Кроме банка финансовую деятельность в структуре осуществляет еще и компания "Джем-Инвест". Для того чтобы получить лицензию Нацбанка и называться финансовой компанией, ей необходимо, прежде всего, пройти общереспубликанскую перерегистрацию. Вряд ли здесь возникнут серьезные проблемы, однако бумажной волокиты и дополнительных расходов не избежать.

**Подготовила
Наталья ШКЛЯР.**

■

Агония портфелей

Банковский учебный центр Ассоциации белорусских банков недавно провел семинар, посвященный правовым аспектам залоговых сделок в Беларуси. Вниманию слушателей были предложены лекции о процедуре согласования и утверждения сделок по залогу государственного имущества, оценке стоимости госсобственности, а также об опыте кредитования в белорусских и латвийских банках. Активный интерес, проявленный банками к предложенной программе (аудитория делегированных специалистов кредитных управлений была представительной как никогда), вполне объясним. Тенденция к сворачиванию частной инициативы в Беларуси вынуждает банки ориентироваться на обслуживание государственных предприятий. Однако усугубление ситуации в данном сегменте экономики на банковских кредитных портфелях не отразиться, конечно, не может.

■

Опыт

Страна, где нет надежных заемщиков

Белпромстройбанк по праву считается одним из мэтров в деле кредитования государственных предприятий. Посему доклад об опыте БПСБ в данной области, представленный заместителем генерального директора банка Владимиром НАВАРКО, у участников семинара интерес наверняка вызвал. Однако открыть для себя "чудотворные рецепты" они вряд ли надеялись.

Причину сложившейся ситуации в банковском секторе страны докладчик во многом связывает с неоправданно рисковой кредитной политикой, которой "грешат" все, но чаще всего — небольшие банки и вновь открываемые отделения крупных банков (последние размещают в кредиты порой 90 и даже 100% своих активов). Впрочем, среди мелких банков встречаются и "хитрецы". Под данной категорией имеются в виду банки, работающие в "спаринге" с чужими проверенными клиентами, которых, как выразился г-н Наварко, довольно успешно покредитовывают. В пример он привел мирно ладящий с лучшими партнерами БПСБ Инфобанк.

Дабы избежать возможного фиаско, банк, по словам докладчика, должен определить посильный для себя риск и оптимальную структуру активов. Очень важно к тому же, чтобы комбанки не увлекались предоставлением крупных кредитов (превышающих 15% своего портфеля) одному заемщику. Имея за плечами печальный опыт "крупнокалиберного" кредитования, БПСБ в настоящее время поручил своим отделениям запросы на крупные кредиты переадресовывать в центральный аппарат банка. Данный порядок предпочтителен с нескольких сторон. Во-первых, исключается такая неприятная для коллективов отделений банка санкция головной структуры, как лишение премиальных вознаграждений за невозврат средств в запланированный срок. Во-вторых, поспокойнее и руководству главного офиса, которому сподручнее решить сложные вопросы, да и заемщики с которым стараются не заигрывать (дабы впредь не остаться без финансирования).

Практику предоставления крупных кредитов заемщикам на консорциональной основе, за что ратует в последнее время Нацбанк, г-н Наварко расценил как перспективную, однако опыт показывает, что такой формой кредитования банки не только не пользуются, но и неизвестно когда начнут пользоваться, ибо предпочитают работать со сложившейся клиентурой и не тратить силы на сложные схемы совместного кредитования. Впрочем, жизнь заставит — придется.

Владимир Наварко поведал присутствовавшим в зале представителям комбанков о еще одной проблеме, возникшей у БПСБ после памятного перевода в конце минувшего года его почти бесплатных ресурсов в Беларусбанк. По реакции аудитории было очевидно, что эта, мягко говоря, неприятность в свое время постигла и другие банки. Следствием подобной "благотворительности" Президента стало значительное удорожание банковских кредитов: Беларусбанк кредитует своих коллег под проценты не ниже ставки рефинансирования, получая, таким образом, приличный доход, практически не напрягаясь. Еще одна причина удорожания кредитов — ужесточение требований Нацбанка в отношении размеров максимальных рисков как по акционерам, так и неакционерам банка.

В связи с постоянным усугублением состояния экономики страны БПСБ вынужден пересматривать прежние методы работы. К примеру, в настоящее время БПСБ занят урезанием полномочий управляющих отделений, а также максимального размера кредита, который последние могут предоставить

(Окончание на 31-й странице).

Зарубежная практика

В Латвии зарплату банкиров не регулируют

Краткий рассказ о возрождении банковского дела и опыте кредитования в Латвии, поведанный белорусским коллегам представителями латвийского коммерческого банка LATEKO, кроме зависти (и в чем-то — раздражения) ничего, конечно, вызвать не мог.

Латвийская банковская система из глубокого кризиса, в котором пребывала на протяжении 1994-1995 годов, уже выходит. Последствия этого кризиса известны: около десяти банков, в том числе очень крупный банк "Латвия", сегодня преобразованы в АО и занимаются ликвидацией своих долгов. Впрочем, несмотря на кризис, курс национальной латвийской валюты остался твердым. В настоящее время лат жестко привязан к корзине СДР из пяти валют (американский доллар, немецкая марка, английский фунт стерлингов, французский фунт и японская иена). Иностранные инвесторы начали проявлять интерес к акциям комбанков. Заметно оживающая банковская система Латвии ныне насчитывает 35 банков, общие активы которых исчисляются порядка 1 млрд. 715 млн. USD.

На примере своего банка представители LATEKO сообщили слушателям семинара о типичном спектре предоставляемых коммерческими банками Латвии услуг. Основные клиенты этого банка — российские, украинские и литовские коммерческие банки, а также крупные и средние промышленные компании Латвии. Многочисленными клиентами банка также являются оффшорные компании (банк оказывает услуги по регистрации этих компаний, обеспечивает полный сервис и соответствующее юридическое сопровождение). Используя свое географическое положение между восточным и западным рынками, латвийские банки стараются извлечь максимальную выгоду из операций, связанных с транзитом капитала в ту и другую сторону.

"Популярные" залоги

На сегодняшний день основную долю портфелей активов многих латвийских комбанков занимают государственные ценные бумаги Латвии, Литвы и России, а также кредиты с нулевой степенью риска. Под последними подразумеваются кредиты, выданные под залог денег. Однако последний менее популярен, нежели залог государственных ценных обязательств.

Расширяя по просьбе слушателей рамки семинара, лекторы сообщили о том, что рынок национальных ценных бумаг в Латвии существует уже три года. Первый аукцион состоялся в декабре 1993 года. Эмиссию ГКО осуществляет Министерство финансов, первичное размещение проводит Банк Латвии. Владельцем ГКО в Латвии может стать любое юридическое или физическое лицо — как резиденты, так и нерезиденты. Сроки погашения выпускаемых ГКО — 28, 91, 183 и 360 дней. По одномесячным государственным ценным бумагам доходность в настоящее время составляет в среднем 12% годовых; по трехмесячным — 12,9%; по шестимесячным — 12,99%; по двенадцатимесячным — 13,33% годовых. Однако дисконтная ставка, которая, как видим, довольно низка, не единственный источник доходов для владельцев ГКО. Гораздо большую выгоду можно извлечь, оперируя на сравнительно развитом вторичном рынке: некоторые брокеры порой умудряются достичь уровня в 30-40% годовых.

Еще одним предпочтительным обеспечением кредитов является залог недвижимости. В Латвии сегодня совершенно невозможен вариант двойного залога, причиной чему стало возрождение древнейшей формы гарантий прав собственности — земельной книги, содержащей сведения о движении и настоящих владельцах имущества (земли, зданий, сооружений и т. д.). В настоящее время устраняются последние проблемы, связанные с переносом информации на электронные носители и защитой этих сведений. Впрочем, недвижимость в Латвии в настоящее время раз в десять дешевле, нежели на европейском рынке (что, кстати, вызывает неподдельный интерес западных инвесторов, скупающих недвижимость сегодня за бесценок с надеждой лет через 5-6 значительно "обогатить" свои активы). Кредитование же под залог государственной собственности в Латвии пока затруднено: большинство промышленных предприятий находится в процессе приватизации.

К идеальным латвийские банкиры отнесли залоги, находящиеся под управлением банка, — так называемые "ручные" (к примеру, переписанные на имя банка товар на складе или недвижимость). Последние не предполагают в случае невозврата кредитов мучительное судопроизводство.

Консерватизм центробанка

В отличие от Беларуси, в Латвии уже наработана довольно внушительная законодательная база, подробно и четко дающая ответы на возникающие в процессе работы банков вопросы. Соответствующее государственное регулирование в Латвии, пожалуй, пожестче, нежели во многих европейских странах: Банк Латвии требует от своих "подопечных" гораздо большего в деле кредитования под залог, нежели даже эксперты международных аудиторских фирм. Последние в свое время (правда, поначалу в основном — "безуслышно") советовали банкам резервные накопления производить интенсивнее. Игнорирование данного рецепта латвийскими банками, безусловно, стало одной из причин упомянутого кризиса. Однако уже в этом году проверка банковской системы на сей предмет в целом вопросов не вызвала.

Латвийские банковские правила весьма "жестоки" к лицам, так либо иначе связанным с банком. К этому Банк Латвии вынудил кризис, случившийся в немалой степени благодаря и тому, что акционерам позволялось брать кредиты в своем банке и на эти средства приобретать новые акции. Понятно, что в ситуации искусственного "раздувания" уставных фондов многие банки просто лопнули. Однако борьба с кредитами "по блату" для Банка Латвии уже позади: все возможные и невозможные рамки для профилактики подобных явлений уже выстроены. Теперь акционеру банка, родственникам и другим лицам, подпадающим под документально зафиксированный термин "связанные с банком группы", сложнее, нежели человеку "с улицы". Одно из непреклонных требований — объем кредитного портфеля группы акционеров не может превышать 15% от собственного капитала банка.

Желающий получить кредит в комбанках Латвии, как правило, должен одновременно с заполнением соответствующей заявки заплатить (в среднем по банкам) 200 USD. Причем независимо от испрашиваемой суммы кредита. Такая, прямо скажем, шокирующая, по белорусским меркам, цена за рассмотрение документов объясняется весьма тщательными подходами латвийских банков к проверке заемщика — его финансового положения, кредитной истории и залога. Однако упомянутая сумма совсем не означает, что клиент действительно получит кредит: заявки принимают абсолютно от всех, но процентов 70 из них остаются неудовлетворенными.

А почему отсутствует коррупция?

Предлагаем читателю краткие ответы представителей латвийского комбанка на вопросы аудитории, вызвавшие наибольший интерес.

Да, в Латвии с недавнего времени практикуется контроль за целевым использованием кредитов. Кредитной предоплаты не существует: вполне достаточно залогового обеспечения. Нет, конечно, Президент Латвии зарплату банкиров не регулирует. О кредитах на зарплату в своей стране выступавшие не слышали. Недавно установлена уголовная ответственность за предоставление заведомо ложных данных с целью получить кредит. Прецеденты предоставления фирмами "липовых" балансов неизвестны, ибо банки принимают только проштампованные фининспекциями документы. Долги банков, пострадавших во время кризиса, перед частными вкладчиками погашены не полностью — населению в момент парламентской предвыборной кампании выдали по 200 USD. Государственный сектор обслуживают, как правило, государственные банки и крупнейшие коммерческие (всего 3-4 банка). Зарплата ведущих менеджеров солидных комбанков (к примеру, банка PAREX) составляет 100 тысяч USD (и выше) в год. На Банк Латвии ни парламент, ни правительство давления оказать не могут, там совершенно отсутствует коррупция, а его сотрудники получают в месяц 5-10 тысяч USD.

■

Обеспечение ссуд

Хорош залог к "обеду"

Выступление перед аудиторией банковских служащих начальника управления Мингосимущества Олега МЕЛЬНИКОВА отчасти было инициировано самим министерством. Наблюдатели отметили поиск конструктивного диалога между участвующими в семинаре сторонами. Однако внимание слушателей зафиксировало проскользнувшую в беседе мысль о том, что Мингосимущество готово стоять на страже интересов банков лишь до тех пор, пока это не наказуемо свыше.

Проблема реализации заложенного государственного имущества для кредитных управлений банков сегодня, пожалуй, одна из самых животрепещущих. Не только банки, но и специалисты Мингосимущества очень сомневаются в том, что продать это имущество можно по ценам, возникающим в результате периодических переоценок. Тем не менее в недрах Кабинета министров готовится проект постановления о переоценке на 1 января 1997 года, которое, будь оно принято, создаст еще более неразрешимые проблемы в отношении ликвидности залогов. На вопрос возмущенной аудитории "так зачем все это делать?" докладчик отвечал: "Инфляция все же есть, значит, стоимость имущества тоже меняется. К тому же Служба контроля Президента завышение стоимости госимущества расценивает однозначно — как нанесенный государству ущерб". Поэтому банкирам, предполагая, что переоценка рано или поздно все равно произойдет, г-н Мельников посоветовал и впредь выдавать кредиты в 2-5 раз дешевле оцененной стоимости закладываемого имущества.

Выполнение закона о бюджете на нынешний год, согласно которому от реализации госимущества должно поступить 998 млрд. BYB, докладчик оценил более чем пессимистически. Однако хорошо уже то, что с некоторых пор, согласно постановлению КМ, непроданное на первом аукционе имущество при второй "попытке" подажи снижается в цене на 20%, а при третьей — на 50%. Еще одно достижение: совсем недавно Президент наконец-то согласился с возможностью продажи пакетов акций предприятий на 50% ниже стартовой оценочной цены. Правда, в том лишь случае, если покупатель гарантирует привлечение в это АО конкретных инвестиций.

Однако в свете нынешних тенденций (если уж мы затронули тему торговли пакетами акций) экономическая целесообразность покупки акций многих предприятий более чем сомнительна. Недавно, например, Новогрудский завод газовой аппаратуры обратился к потенциальному инвестору — РАО "Газпром" — с просьбой приобрести у него 14% пакета акций. Руководство "Газпрома" на такое предложение ответило, что-де согласны, но акции не куплены. "Это и понятно: в нынешние времена деньги считает даже РАО "Газпром", а приблизительный срок возврата вложенных денег от дивидендов (на выплату которых рассматриваемое АО направляет 5% от прибыли) оказался равен... 90 годам.

В настоящее время с позволения правительства на одном из АО проводится эксперимент: в качестве залога используется пакет акций, принадлежащих государству. Однако это можно рассматривать как палку о двух концах: с одной стороны, такой шаг делается с целью оказания помощи АО в получении кредита (такой залог более привлекателен, нежели малоликвидное здание). С другой стороны, в случае невозврата кредита государство столкнется с вытекающими отсюда проблемами. Такие "льготы", по мнению г-на Мельникова, можно предоставлять, конечно, не всем АО, а лишь тем, кто готов предоставить достаточно надежные гарантии и четкий бизнес-план.

Множество вопросов у банковских служащих возникает по поводу согласования залогов. Перепуганные указами и заявлениями исполнительной власти банкиры, лишний раз перестраховываясь, "гоняют" своих курьеров на согласование в разные инстанции даже по незначительным поводам. Если предприятие закладывается полностью, разъяснил г-н Мельников, эту операцию надо согласовывать с Кабинетом министров; залог зданий, сооружений и объектов незавершенного строительства согласовывается с Мингосимуществом; основного технологического оборудования — с вышестоящим отраслевым органом управления предприятия; залог транспортных средств, сырья, материалов и выпускаемой продукции согласования не требует. Если имущество собралось заложить АО, в котором пусть даже 90% акций владеет государство, то "добро" должно дать правление, конференция или собрание акционеров (смотря как это определено уставом АО). Впрочем, отметил докладчик, наши АО, как правило, не имеют имущества, которое заинтересовало бы банки.

Однако изложенное касается только залоговых сделок, не превышающих 10.000 МЗП. Насчет остального необходимо "советоваться" с Президентом. За последний месяц, к примеру, с Президентом согласовано шесть сделок по залогу госимущества (пять из которых закладываются в БПСБ) на общую сумму 150 млрд. BYB.

Г-н Мельников поведал участникам семинара о том, что Мингосимущество четырежды направило в КМ предложения по упрощению ныне сложной и длительной процедуры согласования залоговых сделок (иной раз предприятие так долго обивает пороги разных инстанций, что в банковских кредитах надобность, собственно, отпадает: поздно). Да и банки склонны забывать о своих намерениях прокредитовать предприятие, если последнее "готовится" к этому полгода-год. Впрочем, согласование залоговых сделок с "самим" Президентом для банков чем-то выгодно: если бизнес-план известен на самом "верху", предприятие вряд ли, что называется, не расшибется, чтобы кредит вернуть.

Итак, направленный в КМ проект постановления не предполагает согласования сделок по залогу с Президентом. Упомянутую цифру 10.000 МЗП предложено повысить до 100.000 или (что еще более предпочтительно) корректировать ее автоматически по мере изменения стоимости госимущества.

Г-н Мельников сообщил также участвующим сторонам, что Мингосимущество совместно с Минэкономики разработало предложения (находящиеся ныне на рассмотрении КМ) о запрете госпредприятиям заключать договоры по залогу закрепленного за ним имущества в целях обеспечения кредитов для предприятий негосударственной формы собственности. Правда, предусмотрено исключение: кроме случаев, когда госпредприятие является учредителем своего негосударственного протеже.

Еще одна приятная новость — разрабатывается проект закона о регистрации сделок по недвижимости, производимых субъектами хозяйствования любых форм собственности, который, возможно, поможет исключить из "реестра" банков проблему одновременного залога имущества в нескольких структурах. ■

Воспоминания о полугодии

Больше политики — меньше денег

(Окончание.
Начало на 26-й странице).

Известные попытки прямого воздействия государства на работу бирж (приснопамятное закрытие торгов на Украинской МВБ в 1994 году, приостановление в этом же году торгов на Минской МВБ, введение дополнительного налога на биржевые валютные операции на Московской МВБ и т. д.), думается, в достаточной степени доказали свою бесперспективность, ибо привели лишь к снижению объемов торгов, активизации теневого валютного рынка и стремительной девальвации национальных валют.

Как и ожидалось, указ об отставке директора МВБ не получил всеобщего одобрения и у ее акционеров: против высказались владельцы, в общей сложности имеющие 40% акций. Требуемого "квалифицированного большинства" (75%) собрать не удалось. Итоги голосования еще раз навели на мысль о поляризации банковского сообщества, а также продемонстрировали усиление позиций банков, условно входящих в группу "Приора".

"С одной стороны, вроде бы нарушен закон об акционерных обществах, но с другой — сами акционеры игнорировали антимонопольное законодательство. Ведь биржа — монопольная структура, и всем было приказано работать только через нее. Если бы были 2-3 торговые площадки, мы могли бы говорить, что примененные меры воздействия некорректны. В данном же случае узкий круг акционеров устанавливал высокие комиссионные вознаграждения, и никто не мог сопротивляться". Так "защищалась" в свое время Т. Винникова. Интересно, почему глава НБ о подобных нарушениях не вспоминала, одобряя планы по укрупнению банков (хотя бы в отношении клиентов, у которых остается весьма небольшой выбор)?

Николай Белов, назначенный гендиректором МВБ, направил в мае письмо А. Лукашенко, в котором сообщил свое мнение по поводу передачи биржи в ведомство НБ. Он отмечал, что это "существенно ограничит взаимодействие НБ, Минфина и КМ и переориентирует деятельность биржи в лоно узковедомственных интересов". Г-н Белов высказался за существующую форму МВБ — ЗАО. "В случае превращения МВБ в структурное подразделение НБ бюджет лишится постоянного источника финансирования, — говорил он, — а сам НБ станет органом госрегулирования и контроля, участником биржевых торгов и биржевой структурой в одном лице. При таком положении банки откажутся финансировать биржу, что повлечет за собой значительные бюджетные расходы на ее содержание и развитие".

Здесь можно было вспомнить и о реорганизации ЗАО "БМРЦ", также присоединенного к Нацбанку. Комментарии при этом были аналогичными.

Можно выжить, но не жить

В конце января Президент сообщил о том, что председатель правления БПСБ представил программу реформирования банка, которая, в частности, предусматривает значительное увеличение в УФ доли государства. А 26 февраля на встрече с промышленниками Лукашенко заявил, что ему не нужно больше чем шесть банков (перечислена шестерка крупнейших). "Они будут выполнять мои поручения, — говорил Президент, — они будут работать в интересах его величества народа. Там будет государственный капитал в уставном фонде. И тогда половина триллиона рубликов, которые они получили в прошлом году, будут направлены туда, куда я скажу, а не туда, куда жулики прикажут".

На исходе марта премьер-министр утверждал, что никогда не подпишет документы, национализирующие банки в варианте экспроприации: "Хотя, если произойдет увеличение там доли государства, это будет неплохо. Это можно сделать цивилизованно: произвести переоценку основных фондов и разницу внести в уставный фонд; произвести дополнительную подписку и создать какие-то льготы для государственных предприятий; можно первые взносы в уставные фонды предприятий проиндексировать по более высоким ставкам, чтобы увеличить их долю. Но это должно быть сделано в рамках закона".

С. Костюченко заявлял, что руководство банка "готово рассмотреть предложения по увеличению доли государства в УФ банка, но при следующих условиях: экономическая обоснованность этого шага; неущемление прав акционеров; неухудшение условий деятельности банка; согласие зарубежных банков-партнеров, открывших кредитные линии "Приору"; согласие самих акционеров банка".

На собрании акционеров председатель правления АКБ "Поиск" Валентина Сурина объявила во всеуслышание, что, "если планы Президента об огосударствлении ряда комбанков будут реализованы, "Поиск" имеет шансы стать крупнейшим частным банком в Беларуси". Безусловно, сделать государственным банк, где доля иностранных инвестиций уже превышает 20%, весьма проблематично. Такой вывод делали аналитики весной. Однако поживем — увидим: наше государство справлялось и не с такими проблемами. (Кстати, возможно, В. Сурина, огласив планы, свой банк "сглазила". Неспроста же НБ вынужден был недавно принять решение предоставить "Поиску" финансовую помощь, учитывая большую долю вкладов населения в этом банке).

В конце мая был опубликован долгожданный "банковский" указ, который независимой прессой был окрещен "далеким от экономики набором идеологем". "Искать в указе экономические рецепты преодоления кризиса и предотвращения окончательного краха банковской системы страны — занятие бесполезное", — писали газеты. Специалистами указ был оценен как "традиционно юридически неграмотный". Здесь интересно вспомнить сравнение, которому подверглась идея о национализации банков еще в начале года: "Это все равно, что лечить рак кислородной подушкой".

Июньские прогнозы по поводу рассматриваемого указа: "Предпринимаемые активные меры по огосударствлению банковской системы приведут к тому, что национализированные банки будут давать безвозвратные кредиты госструктурам, в связи с чем в ближайшие полгода-год фактически обанкротятся. Более мелкие банки тоже не выживут. Останутся лишь банки с российским капиталом". Вот еще один: "Всем понятно, что национализация крупнейших банков не решит ни одной серьезной макроэкономической проблемы. Даже полная экспроприация всего, что накоплено в банковском секторе, может обеспечить разве что разовую выплату задолженности по заработной плате. Выжить банкиры смогут, но работать — уже вряд ли".

Показательные выступления Нацбанка

Возвратимся к середине февраля. В это время в АББ проходило совещание представителей НБ с руководителями 17 банков, не выполнивших норматив по увеличению размеров УФ к 1.01.1996 г. Отвечая на предупреждение В. Сидорова о будущих мерах по ограничению лицензий банков, банкиры попросили тогда, чтобы при принятии данных решений им было дано какое-то время на корректировку своей деятельности. Чиновники НБ заверили их, что в этом смысле ни один из банков не пострадает.

Однако банкам пришлось-таки пострадать: в начале лета грянул показательный "процесс", имеющий целью, видимо, доказать общественности дееспособность "нового Нацбанка" в деле оздоровления банковской системы страны. НБ создал ликвидкомиссии в пяти банках. Еще у пяти приостановлены лицензионные полномочия либо введены особые режимы функционирования. Некоторые из проходивших переаттестацию банкиров не аттестованы. И так далее. НБ демонстрирует решительные действия. Пока, увы, без ожидаемых результатов. ■

Материалы разворота подготовила Елена ФАЛЕЙ.

Опыт

Страна, где нет...

(Окончание.
Начало на 30-й странице).

своему заемщику (определенный процент от капитала банка). Возможно, управляющие некоторых отделений БПСБ будут патронироваться специалистами, успешно выдержавшими внутрибанковский тест на профпригодность. Это, конечно, ударит по самолюбию управляющих, однако справиться с прогнозируемым недовольством будет легче, нежели с последствиями непрофессионализма, считает г-н Наварко.

Однако для некоторых (особенно вновь открывающихся отделений) проблема ресурсной базы стоит настолько остро, что у них не остается иного выхода, как соглашаться порой на весьма рисковые сделки. Источники ресурсов у таких банков весьма ограниченны — это либо вклады населения с высокими процентными ставками, либо не менее "дорогостоящий" ход по переманиванию клиентов с большими остатками на счетах, ибо такие клиенты в обмен на свое согласие требуют льготных условий кредитования. Поэтому БПСБ разрешает таким отделениям не заниматься в первое время кредитованием, а лишь привлекать ресурсы и предоставлять расчетно-кассовое обслуживание.

Еще один рецепт, выписанный докладчиком в отношении работы отделений банков, — поощрение отказа от кредитования коммерческих структур. По его словам, многие отделения данную категорию заемщиков кредитовать отказываются и сами. В условиях, когда передаваемое в обеспечение кредита имущество заложено, как оказывается впоследствии, многократно, когда стоимость заложенного имущества часто неоправданно завышается; сопровождение кредитов на предмет отслеживания их целевого использования банк должен производить чуть ли не ежедневно и т. д., БПСБ имеет тяжелый кредитный портфель. Из порядка 3 трлн. 200 млрд. BYB (общая сумма выданных кредитов) рублевые составляют два с небольшим трлн. BYB, валютные — около 1 трлн. BYB. Однако в этом портфеле удельный вес коммерческих структур довольно незначительный — 12-13%.

Г-н Наварко констатировал факт, что, к сожалению, банки приукрашивают положение, когда отчитываются НБ о создаваемых резервах под выданные кредиты. Сегодня невозможно точно выполнить указание НБ, требующее при ухудшении финансово-хозяйственной деятельности предприятия тут же опускать планку кредита из разряда благополучных. Откровенно говоря, ее нужно опустить абсолютно по всем субъектам хозяйствования — в стране надежных клиентов почти нет. (Западные фирмы оценивают состояние фирмы не по уровню рентабельности, как делает Кабинет министров Беларуси, а по остаткам на счетах). Чтобы по всем выданным БПСБ кредитам создать резерв как по неблагополучным (5%), нужно единовременно отвлечь 160 млрд. BYB. Зато больше не нужно волноваться по поводу просрочек и пролонгаций и можно чувствовать какую-то уверенность в будущем.

Возвращаясь к разговору об остатках на счетах хозяйствующих субъектов, Владимир Наварко посетовал на то, что многие предприятия постепенно "перешли чуть ли не на 80-процентный бартер". В то же время эти структуры не стесняются обращаться в банк с просьбой о кредитовании, не желая, видимо, понимать, что льготные — не более чем 20% годовых — кредиты (а именно такие только и "по силам" большинству производственных предприятий, ибо кредиты из привлеченных средств вкладчиков не могут быть ниже 70-80% годовых) банк может выдать при одном условии: если у него в распоряжении имеются остатки на счетах. Бартер, понятно, этому никак не способствует. "Впрочем, — признался докладчик, — на месте директора предприятия я, наверное, делал бы то же самое".

Последнее, что хотелось бы отметить из услышанного на семинаре: по мнению докладчика, для банков ситуация смогла бы более или менее разрядиться, если бы власти услышали призывы Ассоциации белорусских банков о признании второй очереди (после платежей в бюджет) за погашением банковских кредитов. Пока же объектом кредитования номер один с легкой руки властей является заработная плата. В момент известной "зарплатной" кампании в кредитном портфеле БПСБ, к примеру, 27% составляли именно эти кредиты. ■

Итоги

Падению нет предела

Валютный рынок

Июльская ситуация на валютном рынке следовала в русле как определенной Нацбанком политики, так и сформировавшихся в апреле—мае тенденций.

В ситуации, когда распределение валюты происходит не рыночными, а чисто административными методами, отмена ряда ограничений, которые в свое время были приняты с целью стимулирования роста спроса и снижения предложения, не может решающим образом повлиять на общую картину. Это и продемонстрировала биржевая ситуация.

Несмотря на наличие крупного объема неудовлетворенного спроса, проводимая регулирующими органами практика снятия заявок с торгов с целью приравнивания объемов спроса к объемам предложения позволяет обеспечить незначительный еженедельный рост котировок доллара и немецкой марки. Котировки же российского рубля вообще в течение месяца были зафиксированы на отметке в 2,57 BYB, но власти, полностью контролируя биржу, могут позволить себе и такой заниженный курс. Также к одному из "достоинств" подобного функционирования биржевого механизма можно отнести относительную дешевизну наполнения валютных резервов Нацбанка.

Более стабильной, чем в предыдущем месяце, могла бы быть динамика котировок украинского карбованца. Однако эксцесс с временным запретом внешнего рынка этой валюты вызвал резкое падение ее котировок.

Тем не менее особо резкого роста напряженности на валютном рынке нет. Этому способствует снижение деловой активности, вызванное как сезонными, так и политическими факторами. В свою очередь, валютный рынок в нынешнем его виде сам оказывает дестабилизирующее влияние на бизнес и прежде всего на экспортную промышленность.

Определенную роль играет и некоторый дефицит на рынке денежных средств. Его пик пришелся на конец июня — начало июля и предопределил резкое падение котировок валюты на внебиржевом рынке. Снижение курса доллара с уровня в 16.000-17.000 до 15.300-16.000 BYB было недолгим, и вскоре котировки выросли до 15.800-16.500 рублей. После этого началось их неспешное падение, возможно, обеспеченное некоторой либерализацией валютного регулирования, в частности, введением обязательной 50-процентной продажи валюты (ранее 100-процентной) и т. п.

Ближайшее будущее белорусского валютного рынка выглядит отнюдь не безоблачным. В течение следующего месяца вряд ли стоит ожидать изменения ситуации на рынке, естественно, если не произойдет каких-либо политических подвижек. Рост курса будет идти по установленной схеме. Его сдерживание будет достигаться прежними методами — приравниванием спроса к предложению и дальнейшим отсечением большинства заявок. Причина проста: даже при всем желании у Нацбанка нет иного выхода — для удовлетворения накопившегося спроса и постоянных интервенций в объеме, необходимом для удерживания курса в рамках коридора, у Нацбанка нет резервов.

Рынок МБК завален деньгами

Июньский платежный кризис привел к резкому росту ставок по кредитам, в первую очередь краткосрочным: в отдельные дни доходность однодневных кредитов превышала 100% годовых. Активность на рынке МБК значительно снизилась, так как коммерческие банки становятся все более избирательными в выборе клиентов из-за роста риска невозвращения кредитов. Это явилось одной из причин появления некоторого избытка денежных средств у банков к началу июля.

Похоже, что события июня несколько напугали Национальный банк, который в июле буквально завалил банки ресурсами. Проведенный в начале месяца "выброс" на рынок около 1 трлн. рублей привел к практически полной потере интереса со стороны крупных банков к рынку МБК. На протяжении почти всего месяца доходность по межбанковским кредитам падала.

К росту котировок не привело, как случалось, в частности, в июне, даже перечисление банками средств в резервные фонды и проведение налоговых и бюджетных платежей. Таким образом, месячная цикличность в июле нарушена, и такая тенденция может сохраниться в будущем.

ГКО повторяют судьбу МБК

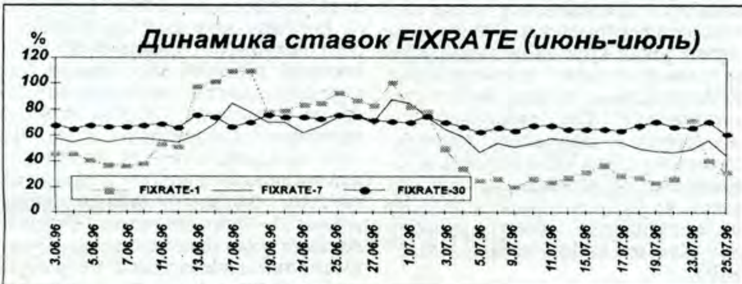
Вторичный рынок ГКО повторил судьбу рынка МБК — доходность колебалась в июне между 50-60% и упала за июль до 30%. Произошло это во многом благодаря стараниям Нацбанка, который активно продавал большие пакеты ГКО. Именно такими действиями объясняется резкое увеличение объемов торгов 5 и 12 июля, сопровождаемое выбросом на рынок облигаций 36-го и 38-го выпусков соответственно. Появление Нацбанка на рынке носит скачкообразный характер — он, как правило, выбрасывает крупный пакет ГКО, но не участвует в ежедневных сделках.

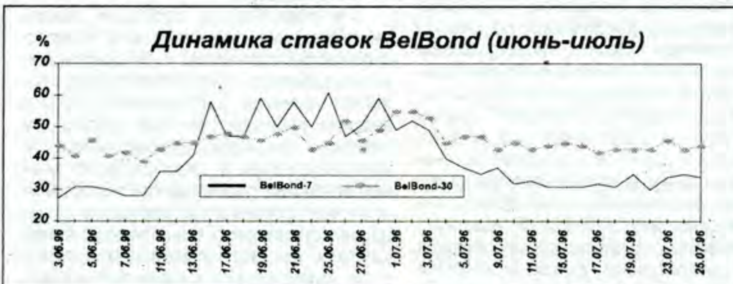
Рост объемов торгов происходит обычно через два дня после проведения очередного аукциона — первичные дилеры спешат получить свою прибыль. Этим объясняется всплеск активности сразу после проведения 40-го аукциона 16 июля.

Учитывая сложившуюся низкую доходность на рынке МБК и вторичном рынке ГКО, можно ожидать значительного оживления интереса со стороны первичных инвесторов к намеченным на начало августа 41-му (1 августа) и 42-му (5 августа) аукционам. Срок размещения облигаций несколько увеличен — 5 и 6 месяцев соответственно, однако, несмотря на это, можно ожидать, что интерес первичных инвесторов окажется высоким и Минфину удастся либо разместить большой объем заявок, либо добиться высоких цен размещения. Последнее, судя по проводимой им политике, для него предпочтительнее.

Аналитический центр "БР" по данным, предоставленным ФКФ "ФинКонсалт". Тел.: 234-55-61.

■





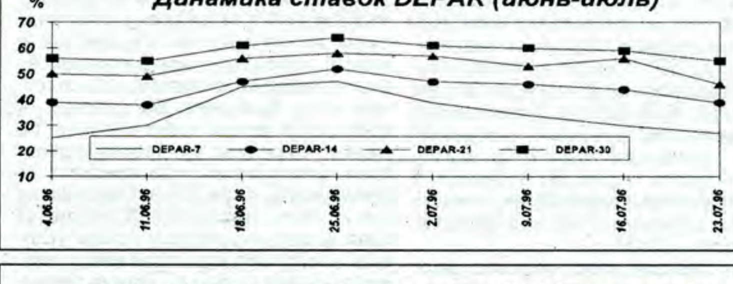
















Ставка FIXRATE (Fixed Rate) — фиксированная ставка текущих котировок кредитной площадки "Финколсалт". Ставка FIXRATE рассчитывается на основании котировочного листа, который ведется в ИКФ "Финконсалт" в течение всего банковского дня. По своей природе это зафиксированная плавающая ставка дневных котировок.

Ставка DEPAR (Deposit Actual Rate) — ставка привлечения средств на депозит. Эта ставка рассчитывается как среднеарифметический показатель по всем банкам РБ. При расчете ставок данные группируются по следующим срокам привлечения ресурсов: до 7 дней, 14 и 21 день, 1, 3, 6 и 12 месяцев.

Ставка BelBond (Belsrus Bjnd) — ставка привлечения средств под обеспечение ценными бумагами правительства. Ставка BelBond формируется на основании заявок, выставленных банками на привлечение кредитных ресурсов под обеспечение в виде ГКО. Эта ставка рассчитывается как среднеарифметический показатель. При расчете ставки данные группируются по следующим срокам привлечения ресурсов: 76, 14 и 21 день, 1, 3, 6 и 12 месяцев.

Индекс ФК — эффективная средневзвешенная доходность по выпускам ГКО, обращающимся на вторичном рынке без учета налогообложения.

Мировые рынки

Доллар на грани невозможного

В первом полугодии аналитикам не приходилось уделять серьезного внимания незначительным сдвигам в соотношении твердых валют. Тенденции почти не изменялись: курс доллара США неуклонно повышался, немецкая марка дешевела, оправдывая претензии на роль единой "евро". Однако с начала июля интерес к изменению валютных курсов стали проявлять далеко за пределами валютных и фондовых бирж.

Резкое смещение равновесия в сравнении с прошлым годом привело к изменению сальдо торгового баланса как Японии, так и США. Центробанки обеих стран пытаются контролировать ситуацию. Объектом регулирования становятся процентные ставки. В США фискальная политика направлена одновременно "на предупреждение инфляции" и коррекцию сальдо торгового баланса, в Японии внимание акцентируют на последнем. Однако определенной стратегии нет ни у Федерального резервного банка США, ни у Банка Японии.

Отсутствие информации вынуждает дилеров действовать по упрощенной схеме — повышать курс иены по отношению к доллару США и понижать немецкую марку по отношению к доллару. Курс последней колеблется в узком диапазоне — политика Бундесбанка в течение июня способствовала укреплению немецкой марки на международных биржах. С середины июля ее судьба остается неопределенной, так как наблюдаются противоречия между фискальной политикой и макроэкономической ситуацией в целом.

10 июля доллар понизился на международных валютных биржах с 110,24 Y до 110,125 Y. Некоторую неразбериху внесли комментарии официальных лиц Японии, которые укрепили трейдеров во мнении о том, что Банк Японии не станет предпринимать попыток по искусственному повышению курса иены. Американские компании, со своей стороны, могут воспрепятствовать понижению курса доллара по отношению к иене, так как им невыгоден рост объема дешевой экспортной продукции. Однако, по мнению экспертов, подобное лоббирование обречено на неудачу.

Курс немецкой марки в этот период понизился по отношению к доллару США с 1,5246 DM до 1,5233 DM, несмотря на отсутствие прогнозов о понижении процентных ставок.

18 июля трейдеры ожидали заявления м-ра Алана Гринспена, главы Федерального резервного банка США, которое прозвучало как раз перед официальным закрытием торгов. И если в течение дня курс доллара претерпел незначительные изменения, то в последний момент он опустился с 108,755 Y до 108,695 Y по отношению к японской иене и поднялся по отношению к немецкой марке с 1,4865 DM до 1,4917 DM. Аналитики считают, что комментарии главы Fed вызвали определенный сдвиг, однако тенденции остались прежними. Гринспен утверждал, что Fed будет предпринимать меры по предупреждению роста инфляции. Некоторые аналитики считают, что этой мерой станет, скорее всего, повышение процентных ставок.

М-р Кит Джакс (Nat West, Лондон) считает, что курс доллара стабилизируется. Однако аналитики лондонской компании JP Morgan утверждают, что в ближайшее время он будет падать. По прогнозам, в течение нескольких недель доллар опустится до 106 Y и 1,45 DM. Надежды на повышение американских процентных ставок ни в коей мере не компенсируют обвал на рынке ценных бумаг США. Относительное понижение курса дойчмарки эксперты считают временным и связанным в первую очередь с неопределенностью ситуации. Небольшой рост процентных ставок в Нидерландах на позапрошлой неделе вызвал у дилеров предположение о том, что немецкие ставки также будут повышаться. Однако опубликованный 17 июля экономический отчет показал чрезвычайно низкий уровень индекса Ifo business confidence в Германии, что говорит о целесообразности понижения процентных ставок.

■

Государственные ценные бумаги вне конкуренции

Россия

Российский фондовый рынок вызывает все больший интерес у иностранных инвесторов, так как государственные ценные бумаги РФ обеспечивают высокий уровень доходности и надежности, хотя после президентских выборов их доходность начала падать.

ГКО, ОФЗ, ОВВЗ и пр.

Рынок государственных ценных бумаг в Российской Федерации складывается из инструментов, эмитированных на федеральном и муниципальном уровнях. К первой категории относятся, прежде всего, государственные краткосрочные облигации (ГКО) и облигации федерального займа с переменным купонным доходом (ОФЗ). ГКО — дисконтная ценная бумага. Основным доходом по ней является разница в цене приобретения и продажи. Срок обращения ГКО — 3, 6 месяцев и 1 год. В настоящее время в структуре эмиссии преобладают шестимесячные выпуски. ОФЗ — купонная ценная бумага со сроком обращения более 1 года. Основным доходом по ней является купон, который выплачивается ежеквартально. Ставка купонного дохода рассчитывается на основе средней ставки доходности по ГКО за предыдущий месяц.

ГКО/ОФЗ размещаются в безбумажной форме на аукционе путем продажи со скидкой против номинальной стоимости, равной 1 млн. рублей. Функционирование рынка ГКО/ОФЗ обеспечивает инфраструктура, созданная в рамках Московской межбанковской валютной биржи, состоящая из торговой, депозитарной и расчетной систем.

Еще одним видом государственных ценных бумаг, эмитированных на федеральном уровне, являются облигации внутреннего валютного займа Минфина РФ (ОВВЗ). На момент выпуска валютный заем представлял собой значительную часть эмиссии государственных ценных бумаг в России. В общей структуре рынка на январь 1996 г. он занимал около 30%. ОВВЗ стали менее привлекательными для инвестора с введением валютного коридора, так как вложения в ГКО, ОФЗ с одновременной покупкой форвардного контракта обеспечивали в несколько раз большую доходность при одинаковой надежности и ликвидности.

Для повышения интереса к вложению средств в облигации организована система их обращения на вторичном рынке. Как уже говорилось выше, сделки по ГКО, ОФЗ совершаются в рамках торговой системы ММВБ через связанные в сеть терминалы, расположенные как в торговом зале ММВБ, так и непосредственно в офисах самих дилеров (удаленные терминалы). Гарантию полноты и своевременности расчетов по сделкам обеспечивает предварительный перевод денежных средств, необходимых для покупки ГКО, на счета в расчетной системе. Центральный депозитарий ведет учет облигаций, принадлежащих конечным инвесторам. Существующий на сегодняшний день оборот торгов обеспечивает практически стопроцентную ликвидность этих бумаг.

Муниципальные облигации — ГКО на местном уровне

В настоящее время свои местные займы имеют 53 субъекта Российской Федерации, 55 займов осуществлены органами местного самоуправления. Самыми крупными являются займы правительства Санкт-Петербурга, Тюменской и Нижегородской областей, Республики Татарстан. Все они, в зависимости от целей и способов эмиссии, порядка обращения, могут быть условно разделены на несколько категорий: жилищные, ГКО-подобные, промышленные и др. Наибольший спекулятивный интерес для инвесторов представляют ГКО-подобные займы. Они относятся к категории нецелевых и эмитируются для финансирования дефицита и текущих расходов бюджета. Обеспечиваются они бюджетом и имуществом эмитента.

Рынок муниципальных краткосрочных облигаций правительства Санкт-Петербурга (МКО) можно назвать ведущим в России рынком ценных бумаг субъектов Федерации как с точки зрения объемов торговли, так и в отношении развития инфраструктуры рынка. Формой реализации МКО является аукционная продажа, доходом — дисконт при размещении и погашении облигаций (номинал — 100.000 руб.). Сегодня система торговли МКО по своим основным параметрам приближается к стандартам рынка ГКО/ОФЗ.

Вторичные торги по МКО проходят на 3 площадках, расположенных в Санкт-Петербурге: Санкт-Петербургской валютной бирже (СПВБ), товарно-фондовой бирже "Санкт-Петербург", Санкт-Петербургской фондовой бирже.

Средний оборот по бумагам за одну торговую сессию составляет от 2 до 5 процентов текущего объема рынка. Функции депозитария выполняет Санкт-Петербургский расчетно-депозитарный центр, расчетное обслуживание реализуется через специальный счет МКО Комитета экономики и финансов в Центральном расчетном кассовом центре главного управления Центрального банка Российской Федерации по Санкт-Петербургу.

Белорусский инвестор равноправен с российским

Гражданам и юридическим лицам Беларуси доступны все вышеназванные ценные бумаги. В данном случае действует принцип "что не запрещено, то разрешено". В настоящее время на законодательном уровне РБ не существует прямых запретов на покупку гражданами и юридическими лицами — резидентами РБ ценных бумаг Российской Федерации. Более того, в соответствии с письмом Нацбанка РБ № 14021/803 от 15.12.1995 г., для банков "...операции с государственными краткосрочными облигациями Российской Федерации, облигациями федерального займа Российской Федерации и казначейскими обязательствами Российской Федерации за счет собственных средств со своего корреспондентского счета и собственных средств клиента можно проводить в соответствии с лицензией на право совершения операций в иностранной валюте и без ввоза этих ценных бумаг на территорию Республики Беларусь".

Для работы на рынке безбумажных облигаций (ГКО, ОФЗ, МКО) физическое лицо открывает специальный счет в российском банке-дилере, на который безналичным или наличным путем переводит необходимую денежную сумму. Для открытия счета требуется представление паспорта. Никаких деклараций о происхождении средств банки не требуют. При покупке облигаций в бумажной форме физическое лицо вносит необходимую сумму непосредственно в банковскую кассу, после чего получает на руки бланки бумаг. При желании можно оставить эти бумаги на хранение в самом банке.

Юридические лица могут действовать точно так же, как и физические, хотя, разумеется, им во избежание недоразумений следует пользоваться услугами белорусских коммерческих банков. Покупая ценные бумаги у первичных инвесторов, белорусские компании обладают такими же правами, как и российские.

Для граждан и юридических лиц Российской Федерации доход, полученный от вложений в ценные бумаги, имеющие государственный статус, налогом не облагается. Для граждан и юридических лиц Республики Беларусь налогообложение доходов, полученных от вложений в ценные бумаги Российской Федерации, законодательно не определено. По сложившейся практике, для юридических лиц этот доход полностью учитывается в составе общего дохода юридического лица, подлежащего налогообложению.

В соответствии с п. 3.14 методических указаний о порядке применения Закона Республики Беларусь "О подоходном налоге с граждан" от 12 апреля 1996 г., подоходным налогом не облагаются: "...проценты по государственным ценным бумагам". Однако ни в законе, ни в методических указаниях нет разъяснений относительно этого по государственным ценным бумагам вообще либо только в отношении Республики Беларусь. Очевидно, что по смыслу закона льгота относится только к республиканским ценным бумагам. Поэтому физическое лицо, получившее доход от вложений в государственные ценные бумаги другого государства, должно сознательно задекларировать этот доход в налоговой инспекции по месту жительства.

Многие белорусские банки уже освоили комплекс услуг для клиентов, желающих вложить свои деньги в России. В частности, АКБ "Белорусский биржевой банк" ведет активную работу с такими ценными бумагами Российской Федерации, как ГКО/ОФЗ и МКО. Инсталлированная в торговые терминалы банка информационная система позволяет отслеживать котировки облигаций на торговой площадке ММВБ в режиме реального времени.

С марта этого года отдел ценных бумаг, помимо обслуживания собственного портфеля, осуществляет формирование и управление портфелями ГКО/ОФЗ своих клиентов. Обслуживание инвесторов на рынке ГКО РФ производится банком по двум основным направлениям: путем непосредственного выполнения поручений инвесторов на покупку облигаций на аукционах или на вторичных торгах либо путем управления портфелем клиентских облигаций на основании траста с условием обеспечения минимальной доходности портфеля, определяемой в договоре. Для участия в рынке ГКО/ОФЗ инвестору необходимо заключить договор комиссии на обслуживание на рынке ГКО/ОФЗ или на доверительное управление портфелем ГКО/ОФЗ. В случае заключения договора комиссии клиент сам определяет количество и цену облигаций, а банк только выполняет его поручение на их покупку или продажу на аукционе либо в течение торговой сессии и взимает за обслуживание комиссию, размер которой определяется в договоре. В случае полного управления портфелем клиента банк обеспечивает ему минимальную доходность, а весь дополнительный доход (при его наличии) делится между банком и клиентом поровну.

Выбор направления вложений и банка-посредника — приоритет клиента, однако очевидно, что самостоятельное управление облигациями возможно только в случае оперативного получения необходимой информации и наличия определенного навыка и опыта работы на этом рынке.

Сергей ХВЕДЧЕНЯ,
начальник отдела ценных бумаг Белорусского биржевого банка.

■

На уровень международных стандартов

Украина

4 июля 1996 г. Верховный Совет Украины принял Закон "О государственном регулировании рынка ценных бумаг Украины", закрепляющий модель фондового рынка, в которой его регулированием занимается обладающая большими полномочиями Комиссия по ценным бумагам.

Сектор акций лидирует

До 1995 г. фондовый рынок Украины влачил жалкое существование. Однако с началом массовой приватизации он получил мощный толчок для развития. В 1995 г. было приватизировано больше половины из 28 тысяч объектов, поменявших форму собственности на протяжении 3,5 лет проведения приватизации на Украине.

На сегодняшний день наибольшую долю по суммарной номинальной стоимости выпущенных ценных бумаг занимает сектор корпоративных и банковских акций. С 1995 г. на Украине так же, как и в Беларуси, падает доля банковского акционерного капитала, эмиссия которого уменьшилась в 1995 г. по сравнению с 1993 г. с 68% до 41%.

Наряду с рынком акций существует и рынок государственных облигаций. За счет их эмиссии Украина получила в 1995 г. 25,9 трлн. KRB неэмиссионного дохода, направленного на частичное покрытие дефицита бюджета. Довольно большую долю рынка занимают депозитные сертификаты банков (35,5%), однако их следовало бы относить к финансовым инструментам, а не к ценным бумагам.

Все остальные сегменты рынка находятся в развитии — вексельное обращение, муниципальные облигации, производные ценные бумаги. Для этих видов ценных бумаг Украины характерны те же проблемы, что и в России и Беларуси: отсутствие четкого законодательства, регулирующего их обращение, и необходимость установления высокой доходности из-за инфляции и высокой процентной ставки по банковским вкладам.

Отдельное место занимает сектор приватизационных чеков, регулированием деятельности на котором занимается Фонд государственной собственности Украины. Работа на этом рынке не знала таких остановок, как в Беларуси, поэтому дела обстоят более благополучно, хотя из-за отсутствия котировки приватизационных чеков их стоимость занижена.

Финансовые посредники

Профессиональная деятельность на украинском рынке ценных бумаг разрешена финансовым посредникам, в число которых входят торговцы ценными бумагами, взаимные фонды, инвестиционные компании и коммерческие банки. По состоянию на 1.01.1996 г. Минфин Украины выдал 851 лицензию на проведение посреднической деятельности по выпуску и обращению ценных бумаг, а Фонд государственной собственности выдал 366 лицензий на осуществление представительской деятельности на работу с приватизационными чеками и 252 лицензии инвестиционным фондам и инвестиционным компаниям.

Фондовая биржа не отлучена от процесса приватизации и является одним из инструментов продажи акций. Такое положение установлено специальным указом Президента Украины. Через фондовую биржу в 1995 г. было продано акций на сумму 186 млрд. KRB. Однако объмы приватизации через биржу невелики: на ней продавались акции только 48 из 4.436 АО, созданных в процессе приватизации.

Существование вторичного рынка невозможно без организаций, осуществляющих регистрацию прав собственности, — депозитариев и регистраторов. Пока эта система находится в стадии становления. Концепцией развития фондового рынка Украины предусмотрено создание двухуровневой депозитарной системы, на высшем уровне которого будут депозитарии фондовых бирж, а на нижнем — депозитарии других профессиональных участников. После начала приватизации функции регистратора было разрешено выполнять эмитенту, однако постепенно рядом президентских указов осуществляется переход к системе независимых регистраторов.

На Украине существуют биржевой и внебиржевой рынки, однако центральное место занимает Украинская фондовая биржа, созданная в 1991 г. До середины 1995 г. она не имела конкурентов. Биржа имеет 27 филиалов. Организацию вторичного рынка ГКО взяла на себя фондовая секция Украинской межбанковской валютной биржи, то есть ситуация с разделением полномочий между валютной и фондовыми биржами на Украине близка к положению в Беларуси.

Справка "БР"

Эмиссия ценных бумаг на Украине с 1.01.1993 г. по 1.01.1996 г.

акций — 45 трлн. KRB;
из них:
промышленность — 20,9 трлн. KRB;
банки — 19,6 трлн. KRB;
облигаций — 0,06 трлн. KRB;
векселей — 7,6 трлн. KRB;
депозитных сертификатов — 37,3 трлн. KRB;
других видов ценных бумаг — 15,1 трлн. KRB.

В официальном обращении на Украинской фондовой бирже в 1995 г. находились акции трех АО. Однако биржа проводит котировки еще более ста АО.

В 1995 г. торговлей ценными бумагами занимались и товарные биржи, однако Комиссия по ценным бумагам проводит политику создания единой биржевой системы с ограниченным числом специализированных компаний. Что касается внебиржевого рынка, то комиссия планирует ограничить его рамками торгово-информационных систем, созданных профессиональными участниками. По контракту с Агентством международного развития (США) в Киеве реализуется проект создания системы внебиржевой торговли, в которой используется переданный безвозмездно американцами программный продукт фирмы "Портал" (аналогичный используемому в России). На Украине гораздо активнее по сравнению с Беларусью используется иностранная помощь: так, в 1995 г. в рамках пилотных проектов по созданию независимых регистраторов поддержку получили 7 украинских компаний.

Государственное регулирование рынка

До июля 1996 г. регулированием украинского рынка ценных бумаг занимались Комиссия по ценным бумагам, Минфин, Национальный банк, Фонд государственного имущества, Министерство экономики, Министерство юстиции, Налоговая инспекция и т. д. Следствием такого обилия контрольных органов явились отсутствие реального контроля за деятельностью эмитентов и профессиональных участников на рынке ценных бумаг, противоречивость между ведомственными нормативными актами и создание благоприятных условий для злоупотреблений на рынке.

Положение начинает меняться только после принятия Закона "О государственном регулировании рынка ценных бумаг Украины", согласно которому вопросы регулирования рынка переходят в ведение одного ведомства — Комиссии по ценым бумагам. Она является государственным органом, подчиняющимся Президенту и подотчетным Верховному Совету. Председателя комиссии назначает Верховный Совет по предложению Президента.

В своей деятельности по регулированию рынка комиссия собирается опираться на саморегулируемые организации профессиональных участников рынка, полномочия которых будут определены специальным указом Президента Украины.

Таким образом, реализуемая на Украине концепция рынка ценных бумаг близка к российской. Главной объединяющей чертой можно считать наличие отдельного регулирующего органа, обладающего большими полномочиями. Есть сходство и на уровне используемых программных продуктов и методов создания инфраструктуры рынка. Теперь во всех странах, окружающих Беларусь, — Польше, Литве, России и на Украине — созданы сильные комиссии по ценным бумагам. Беларусь остается единственным исключением.

Подготовлено по материалам Комиссии по ценным бумагам Украины.

■

История

В первичные инвесторы — по заслугам

Появление института первичных инвесторов связано с желанием государства активно развивать рынок государственных ценных бумаг и эффективно управлять им. С этой целью оно заключает специальные соглашения с избранными участниками рынка. В нем может быть закреплено, что специалисты по государственным ценным бумагам должны играть значительную роль как на первичном, так и на вторичном рынке гособязательств.

Институт первичных инвесторов впервые возник в 1939 году в США. В Европе идея последовать примеру США в этой области была впервые поднята в середине 1980-х годов — в 1986 году в Великобритании и Франции появление специалистов по государственным ценным бумагам ознаменовало начало новой эры в развитии рынка государственных ценных бумаг. В последующие годы примеру этих стран последовали и другие европейские страны, такие, как Бельгия, Финляндия, Италия, Испания и Швеция.

В настоящее время их опыт заимствован и странами Центральной и Восточной Европы (Болгария, Чехия, Венгрия, Польша и другие).

Функции первичных инвесторов

Несмотря на некоторые различия между странами, первичные инвесторы выполняют одни и те же функции. Во-первых, они обязаны выкупать значительные количества выпусков государственных ценных бумаг и размещать их среди индивидуальных и институциональных инвесторов на национальном рынке и, если это желательно, за границей. Возможна покупка гособязательств инвесторов и на свой счет.

Во-вторых, на вторичном рынке они обязаны выполнять роль дилеров рынка (то есть осуществлять непрерывные двусторонние операции со всеми государственными ценными бумагами, с которыми они дали обязательство работать, даже при неблагоприятных рыночных условиях). Кроме того, они должны осуществлять развитие эффективной технологической инфраструктуры рынка, охватывающей не только систему компьютерной торговли и котировки, но и компьютеризированные депозитарии, систему клиринга и расчетов, основанную на принципе использования ценных бумаг в форме записей на счетах.

В-третьих, первичные инвесторы должны предпринимать попытки для эффективного маркетинга государственных ценных бумаг как на национальном, так и на международном рынках. При этом они часто выступают в качестве специальных советников эмитента по всем вопросам, касающимся функционирования и дальнейшего развития рынка государственных ценных бумаг.

Принципы отбора

При выборе первичных инвесторов всегда существуют определенные требования, которым кандидаты должны соответствовать не только при приеме, но и в дальнейшем. Обычно они касаются квалификации, доли участия на первичном и вторичном рынках государственных ценных бумаг, а также уровня капитала.

В США любой кредитоспособный банк (минимальный капитал — 100 млн. USD) или брокерская фирма (минимальный капитал — выше уровня, устанавливаемого Казначейством, и наличие более 50 млн. USD регулирующего капитала), проводящие довольно хорошо операции с Федеральным резервным банком Нью-Йорка, активно участвующие в аукционах Казначейства и предоставляющие информацию в Федеральный резервный банк Нью-Йорка, могут стать первичным дилером.

В Италии первичный инвестор должен являться уполномоченным банком, фондовым брокером или финансовой компанией, имеющей капитал 50 млрд. лир (около 32 млн. USD), осуществившим продажу государственных ценных бумаг за предшествующий год более чем на 10 трлн. лир (6,4 млрд. USD) и предъявившим доказательства профессиональной компетентности.

Возможно также и лишение статуса первичного инвестора за недостаточные усилия по распространению государственных ценных бумаг, несоответствие требованиям в процессе деятельности и другие нарушения.

Привилегии и льготы

В свою очередь, первичным инвесторам обычно предлагаются специальные привилегии, основными из которых являются исключительный доступ первичных инвесторов на первичный рынок государственных ценных бумаг, а также прямой, но ограниченный доступ к кредитам Центробанка или особый доступ к заимствованию и выдаче в долг государственных ценных бумаг. Также возможны и другие привилегии: доступ к дополнительным суммам государственных обязательств после аукциона на основе неконкурентных предложений (доразмещение) и другие.

Например, в Великобритании первичные инвесторы имеют следующие льготы: кредитование в государственных ценных бумагах, краткосрочные кредитные линии от Банка Англии, доступ к интердилерской брокерской сети.

Первичные инвесторы в Беларуси

Введение института первичных инвесторов в РБ приближает уровень развития рынка государственных ценных бумаг к уровню развитых стран. И хотя введение института первичных инвесторов будет связано с некоторыми проблемами эту тенденцию можно оценить как положительную, так как это дает государству на рынке собственных ценных бумаг следующие преимущества:

- упрощение процесса проведения аукционов из-за небольшого числа участников. Например, на сегодняшний день НБ заключил более пятидесяти договоров о размещении и обслуживании ГКО, но фактически в аукционах участвуют немногим более двадцати. Сократив количество первичных инвесторов, можно уменьшить объемы рассылки документов и снизить другие затраты без изменения уровня конкуренции. С другой стороны, первичные инвесторы не превращаются в особую касту. Активные участники вторичного рынка могут приобрести путем соответствующих процедур статус первичного инвестора, а другие институты могут его терять при неэффективной деятельности или невыполнении требований. Таким образом, будет осуществляться изменение состава первичных инвесторов на основе рыночной конкуренции;

- повышение регулярности участия инвесторов. Нерегулярное участие должно подразумевать возможность лишения этого статуса. Однако слишком жесткие условия могут побудить инвесторов подавать нереальные заявки на минимально возможную сумму, чтобы лишь зафиксировать факт участия в аукционе, но сами бумаги не покупать. Такая ситуация возможна, но маловероятна по причине необходимости перечисления значительных средств для участия в аукционе и потери дохода по ним за несколько дней;

- возможность создания компьютерной системы по сбору заявок и распространению результатов аукционов, что уменьшит затраты, время и увеличит безопасность. Конечно, такая система будет довольно сложна и потребует тщательной проработки отдельных моментов (например, проблема конфиденциальности передаваемых по линиям связи заявок и т. п.), но опыт развитых стран показывает, что ее создание вполне реально;

- активизация вторичного рынка через обязанность каждого первичного инвестора осуществлять непрерывные двусторонние операции с государственными ценными бумагами. Такая система вторичного рынка (имеющая название "дилерский рынок", "рынок маркет-мейкеров (делателей рынка)") существует во многих развитых странах, где она уже доказала свою эффективность. Таким образом, любой клиент, желающий купить или продать определенное количество ценных бумаг, сможет в любой момент обратиться к первичному инвестору и осуществить желаемую сделку без задержки. Наличие нескольких конкурирующих дилеров должно гарантировать, что он совершит сделку на наилучших условиях. Дилер получает прибыль за счет спрэда между ценами покупки и продажи государственных ценных бумаг. Важной особенностью является то, что он обязан действовать даже в неблагоприятных для себя рыночных условиях, что сильно повышает стабильность вторичного рынка;

- вложение средств (возможно совместно с государством) в систему торговли вторичного рынка: создание компьютерной системы торговли и распространения рыночной информации в режиме реального времени, депозитарной системы и системы расчетов и клиринга по сделкам с государственными ценными бумагами;

- консультации и предоставление информации эмитенту о ситуации на первичном и вторичном рынках государственных ценных бумаг и на других секторах финансового рынка. Это позволит эмитенту более эффективно покрывать свои потребности в заимствовании и будет содействовать развитию рынка ценных бумаг;

- увеличение усилий первичных инвесторов по маркетингу государственных ценных бумаг, расширению информированности о них;

- повышение ответственности за действия первичных инвесторов на первичном и вторичном рынках ценных бумаг. Возможность лишения статуса первичного инвестора и информирования рынка об этом, потери привилегий доступа на первичный рынок государственных ценных бумаг и других является довольно сильным стимулом для повышения ответственности;

- повышение безопасности благодаря ограниченному количеству всех известных участников первичного рынка.

Изменение порядка расчетов

Появление института первичных инвесторов и повышение доверия к ним со стороны эмитента может способствовать и изменению процедур расчетов при покупке государственных ценных бумаг на аукционах НБ. В настоящее время существует практика, в соответствии с которой деньги в сумме предполагаемой покупки ценных бумаг должны быть на счете Центрального депозитария в день проведения аукциона. При этом теряют и инвесторы, и эмитент: инвесторы теряют доход за несколько дней при неудовлетворении одного или нескольких предложений своей заявки; эмитент вынужден контролировать поступление денег, и существует возможность снятия выгодных для него заявок при непоступлении денег, например, по техническим причинам без вины инвестора или при поступлении их с опозданием. Постепенно можно перейти к практике залога, когда инвестор будет перечислять к моменту проведения аукциона только определенную сумму денег в проценте от общей суммы заявки. Расчеты могут осуществляться в последующие 1-2 дня после аукциона. При неперечислении необходимых сумм в определенный срок деньги будут оставаться у эмитента. В дальнейшем возможен и переход к практике развитых стран, где все средства за купленные государственные ценные бумаги перечисляются после аукциона, а инвесторы дорожат своим статусом первичного и заботятся о своем имидже.

Станислав ЧАХОВИЧ.

■

Концепция

Увеличивать емкость рынка ГКО пока рано

Основная задача, которую решает ГКО, — это финансирование дефицита государственного бюджета с учетом минимизации расходов по обслуживанию внутреннего государственного долга и увеличения сроков государственных заимствований.

Государственные ценные бумаги гарантируются государством (имуществом и другими активами, которые находятся в республиканской собственности) и на финансовом рынке относятся к безрисковым активам. Согласно утвержденному НБ ломбардному списку, коэффициент обеспечения обязательств государственных ценных бумаг (ГКО) составляет 1,0, то есть является максимальным. Аналогичным образом определена ликвидность государственных ценных бумаг в нормативах НБ, регулирующих вопросы установления нормативов ликвидности, платежеспособности и крупных рисков банков.

Для повышения привлекательности для инвесторов с 1 апреля 1996 года предусматривается устранение налогообложения по операциям с государственными ценными бумагами.

В соответствии с действующим законодательством, ГКО могут выпускаться сроком до 12 месяцев. Практически данные ценные бумаги выпускаются со сроками обращения 3-6 месяцев. Основанием для определения сроков обращения и объемов выпуска ГКО для эмитента являются:

- рефинансирование долга. При этом Минфин исходит из целесообразности привлечения средств в объемах, требуемых для погашения очередного выпуска;

- необходимость привлечения дополнительных средств (сверх сумм, направленных на погашение очередного выпуска) для финансирования статей расхода бюджета в соответствии с росписью доходов и расходов республиканского бюджета;

- состояние финансового рынка с точки зрения наличия у потенциальных инвесторов свободных ресурсов и возможностей по отвлечению ресурсов на тот или иной срок. Например, нежелательно проведение аукционов в сроки формирования обязательных резервов коммерческими банками в НБ и расчетов с бюджетом субъектов хозяйствования.

Первичные инвесторы, зная сроки обращения и даты погашения предыдущих выпусков, а также положение, согласно которому аукцион по размещению ГКО проводится за день до погашения предыдущего выпуска, могут определить даты предстоящих аукционов.

С момента начала эмиссии ГКО (февраль 1994 г.) по 1 июля 1996 г. было осуществлено 38 выпусков, количественные характеристики рынка ГКО приведены в таблице.

Количественные параметры выпусков ГКО, млн. руб.

	1994 г.	1995 г.	1996 г.
Общая эмиссия ГКО	36.700	2.265.000	2.798.000
Реализовано облигаций на сумму	11.357,7	1.501.435	2.227.036
Поступления в бюджет	8.471,5	528.300	850.000*
Расходы бюджета по выпуску и погашению внутренних облигационных займов (доходы первичных инвесторов и проценты НБ за обслуживание выпусков)	1.965,8	122.479	7.000**

** в соответствии с Законом РБ "О бюджете РБ на 1996 год"*
*** на 1.07.1996 г.*

Отметим, что, в соответствии с росписью республиканского бюджета на 1995 г., планировалось направить на погашение дефицита бюджета средства от размещения ГКО на сумму 250 млрд. рублей, или 8,7% планируемого дефицита бюджета.

Фактически в 1995 г. доходы от реализации ГКО составили 528,3 млрд. рублей (без учета стоимости обслуживания выпусков ГКО Нацбанком), или 16% от дефицита республиканского бюджета.

Законом "О бюджете РБ на 1996 г." планируется направить на покрытие дефицита бюджета поступления от реализации ГКО в суме 850 млрд. рублей, или 15,5% от предельного размера дефицита республиканского бюджета.

В условиях нестабильности экономики и трудностей исполнения бюджета по доходам необходима максимальная диверсификация источников покрытия его дефицита, как за счет внешних, так и внутренних заимствований.

Уменьшение прямых кредитов НБ правительству за счет увеличения выпуска государственных ценных бумаг вызовет негативные процессы, аналогичные происходящим на фондовом рынке России. Минфин будет вынужден увеличивать доходность государственных ценных бумаг, что повлияет и на рост процентов за кредиты. Банки еще больше сократят операции по кредитованию экономики (объемов которого и так недостаточно), вкладывая ресурсы в ликвидные и высокодоходные активы — ГКО, а бюджет будет испытывать критические нагрузки в части обслуживания внутреннего долга, образовавшегося за счет выпуска этих ценных бумаг.

Таким образом, в нынешних экономических условиях значительное увеличение объема эмиссии государственных ценных бумаг, как это предлагается некоторыми экспертами, ставит под угрозу стабильность финансовой системы республики и чревато расстройством системы государственных финансов.

По прогнозным оценкам, уже сегодня это потребует привлечения средств инвесторов на сумму 3.740 млрд. рублей по номиналу, расходы по обслуживанию внутреннего государственного долга составят не менее 380 млрд. рублей. Вместе с тем указанные расходы на обслуживание внутреннего государственного долга рассчитаны исходя из средней доходности для инвесторов по операциям с ГКО, сложившейся по состоянию на начало июня текущего года (50,74% годовых). Фактически же увеличение объемов эмиссии неизбежно приведет к необходимости роста доходности как минимум на 25-35%, что сразу же увеличит расходы по обслуживанию государственного долга.

В целом можно констатировать, что такими средствами на сегодня не обладают ни инвесторы (в части свободных ресурсов), ни бюджет (в части обслуживания государственного внутреннего долга).

Возможности увеличения значимости государственных ценных бумаг в качестве источника финансирования дефицита бюджета определяются:

- стабилизацией экономики и, соответственно, формированием доходной части бюджета;

- абсолютным и относительным (к ВВП) снижением объемов дефицита бюджета;

- нормализацией функционирования банковских и финансовых структур, выступающих главными инвесторами капитала в государственные ценные бумаги;

- осуществлением мер по поддержанию ликвидности банков, в том числе путем предоставления НБ финансовых ресурсов под залог государственных ценных бумаг по их требованию;

- изменением механизма погашения государственных ценных бумаг, который должен быть направлен на обеспечение НБ возможности погашения указанных ценных бумаг не через первичных инвесторов, а непосредственно их фактическим владельцам.

- совершенствованием системы регулирования движения капитала.

Владимир ТИХОМИРОВ.

■

Зеркало белорусской экономики

Рынок ГКО в первом полугодии, продолжая свое развитие, тем не менее испытывал некоторые потрясения, связанные с кризисами в финансовом секторе и жестким прессингом со стороны бюджета, что иногда приводило к непрогнозируемой ситуации на аукционах. И все же основные задачи, которые решали для себя и эмитент, и инвесторы, по-прежнему связаны с объемами, сроками обращения, доходностью и организацией вторичного рынка.

Объемы эмиссии и размещения

Начало года и первые выпуски дались эмитенту нелегко в том смысле, что при отсутствии утвержденного бюджета не было пространства для маневра и приходилось проявлять осторожность. Минфин планировал проводить аукционы в строгом соответствии с датами и объемами погашения, однако давление свободной денежной массы, которая не смогла реализовать себя на рынке МБК, несколько раз приводило к увеличению объемов эмиссии в процессе аукциона. Как только избыток ресурсов сменился небольшим дефицитом, Минфину пришлось прибегнуть к помощи Нацбанка, чтобы разместить первый выпуск сроком на 6 месяцев.

И все же ситуация оставалась достаточно спокойной. ГКО постепенно выходили на одно из ведущих мест среди финансовых инструментов, а Минфин старался наращивать объемы эмиссии постепенно. Первые сбои начались в апреле — впервые был сорван аукцион. В мае был запланирован всего один аукцион в начале месяца, но неожиданно на следующий день после проведенного аукциона Минфин продал объемный пакет Нацбанку. Эта же практика продолжалась в июне, только в значительно больших масштабах. Из проведенных в этом месяце пяти выпусков два были признаны несостоявшимися, два – куплены НБ. В итоге доля средств инвесторов в общем объеме привлеченных средств в июне составила всего около 3%. Причем два выпуска были проведены без всякой необходимости погашения. Зная осторожность Минфина при наращивании объемов эмиссии и постоянно декларируемую им позицию, которая сводится к нецелесообразности увеличения доли ГКО в структуре источников погашения дефицита бюджета, совершенно очевидно, что с помощью ГКО правительство попыталось решить свои неотложные задачи по погашению задолженности по заработной плате.

Необходимость выплаты зарплаты — это, безусловно, важная государственная проблема, которая грозила волной забастовок и усилением напряженности в обществе, но беспрецедентная эмиссия ГКО в июне вызывала ощущение, что наше правительство заразилось вирусом предвыборной лихорадки. Как известно, в России рынок ГКО принял на себя основной удар по бюджету предвыборной кампании. И в то время, когда деньги белорусских инвесторов, привлеченные высокой доходностью, затыкали дырки в российском бюджете, наши отечественные дыры латал своими деньгами Нацбанк.

Однако, как оказалось, средства от продажи ГКО направляются не только на зарплату учителям, но и, например, в некоторые внебюджетные фонды. Как сообщил на семинаре, проведенном в конце июня, член Комиссии ВС по бюджету, налогам, банкам и финансам Валерий Круговой, из отчета Минфина, предоставленного ВС, следует, что часть доходов, полученных от ГКО, была направлена в фонд поддержки производителей сельхозпродукции. Так что Минфину остается, подобно главе НБ, надеяться в этом году на хороший урожай.

Удлинение сроков заимствования

Еще в конце прошлого года Минфин поставил перед собой задачу по постепенному переходу от коротких (одномесячных) ГКО к более длинным. С наступлением 1996 года он вообще отказался от выпусков на один месяц, и основным сроком обращения был выбран трехмесячный срок. Переход к длинным выпускам дался Минфину довольно гладко в связи с тем, что в начале года, как уже указывалось выше, свободные деньги больше некуда было девать.

Однако в тактику Минфина, вероятно, входило и проведение раз в два-три месяца более длинных — на шесть месяцев — выпусков ГКО. Первый из них был проведен в феврале и не вызвал у инвесторов повышенного интереса. Второй планировалось провести в апреле, но в связи с тем, что необходимо было погасить 200 млрд. руб., а ситуация на финансовом рынке была крайне напряженная, Минфин решил не рисковать и установил обычный срок обращения. Однако аукцион все равно провалился.

В июне, когда спрос на аукционах начал снижаться, а ставки на МБК все чаще испытывали большие колебания, Минфин неожиданно решил выпустить ГКО с еще более длинным сроком обращения — девять месяцев. В итоге сложился достаточно замысловатый пасьянс из трех выпусков — 34-го, 35-го и 36-го. Первый был признан несостоявшимся, так как спрос на аукционе составил всего 5% от объема эмиссии, второй состоялся, хотя спрос на нем также был весьма небольшим (27 млрд. руб.). Однако пикантность ситуации состояла в том, что за неделю до 35-го выпуска был проведен 36-й, который был полностью продан Нацбанку. Номера выпусков перепутались, за счет денег НБ снова кому-то заплатили зарплату, но все-таки выпуск со сроком обращения в девять месяцев состоялся.

Гибкая доходность на уровне ставки рефинансирования

С удлинением сроков обращения инвесторы связывали свои надежды и на увеличение доходности по ГКО, которая на протяжении 1995 года колебалась около ставки рефинансирования.

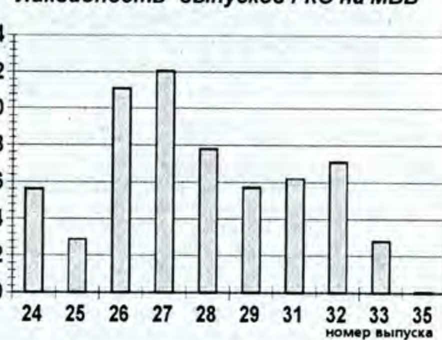
Не раз приходилось слышать от представителей Минфина, что доходность ГКО не привязана к ставке рефинансирования жестко, и вообще Минфин всегда готов проявить гибкость в вопросе установления цен на аукционе. Так что соответствие доходности по ГКО и ставки рефинансирования необходимо рассматривать как следствие сложившейся макроэкономической ситуации и соотношения спроса и предложения на аукционе.

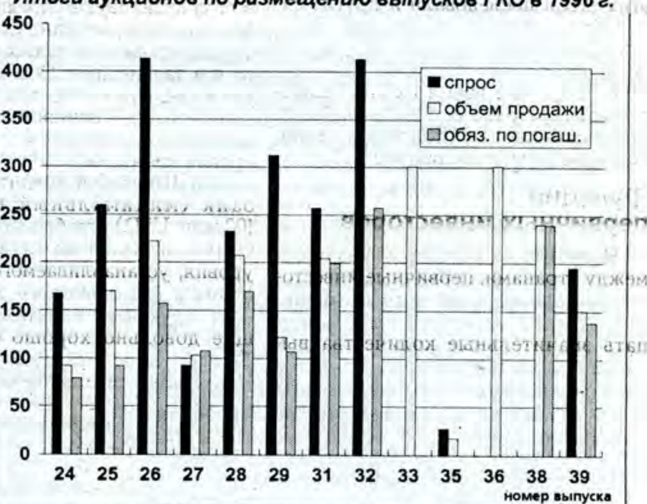
Однако результаты аукционов в этом году наводили на мысль об обратном. Когда в марте ставка рефинансирования неожиданно для всех снизилась с 66 до 55% на фоне общей макроэкономической нестабильности, доходность последовала вслед за ней на ближайшем же аукционе. Правда, некоторые инвесторы предприняли попытку показать Минфину, что не ГКО единым живут наши банки, и на 30-м аукционе была выставлена достаточно объемная заявка с доходностью, которую давал в это время рынок МБК. Минфин проявил твердость: признал этот аукцион недействительным, и через неделю, когда ставки упали, инвесторы оказались более сговорчивыми.

Надо отметить, что некоторое превышение доходности над ставкой рефинансирования в этом году все же имело место. На двух аукционах в начале года, когда необходимо было приучить инвесторов к трехмесячным бумагам, да и ситуация с налогообложением была еще неясна, и затем дважды на аукционе по размещению ГКО сроком на шесть и девять месяцев, что вполне логично, так как необходимо учитывать инфляционные ожидания или признавать выпуск несостоявшимся.

Зато при продаже ценных бумаг Нацбанку зависимость была обратная — чем дольше срок, тем меньше доходность. Хотя доходность в данном случае определялась, вероятно, не сроком обращения, а объемом выпуска. При больших объемах снижается и доходность. Поставленный в жесткие условия Минфин решил хоть немного снизить свои расходы на выплату предстоящего дисконта, предусмотрительно отнеся его на начало следующего года.







На вторичном рынке без перемен

Увеличение емкости вторичного рынка в первом полугодии текущего года шло поистине гигантскими темпами. Общий объем сделок на МВБ составил порядка 13 трлн. рублей. Однако несмотря на достаточную емкость, вторичное обращение попрежнему остается практически нерегулируемым со стороны государства. Это выражается в отсутствии биржевых торгов, котировок, в большой доле сделок, которые совершаются для различного рода схем по привлечению денежных средств, безналоговых платежей и т. д.

Так как сделки заключаются по телефону в достаточно узком кругу, динамика цен во многом зависит не от состояния финансового рынка, а от конкретных финансовых или личных отношений между покупателем и продавцом. Безусловно, все это ограничивает ликвидность рынка, создает условия для усиления монополии со стороны крупных банков.

Повышение ликвидности рынка по сравнению с прошлым годом во многом определяется вовсе не тем, что ГКО являются все более привлекательным инструментом в соотношении риск-доходность, а тем, что ГКО существуют в условиях относительной свободы по сравнению с валютным рынком и рынком МБК, которые жестко регулируются государством, и зачастую являются придатком этих и других рынков.

Кроме того, в текущем году ГКО заменили векселя и депозитные сертификаты, которые являлись основным инструментом большинства финансовых схем. В связи с этим Минфину пришлось ограничить доступ денежных средств физических лиц на рынок ГКО, так как с их помощью производилось обналичивание.

Зависимость от МБК

Между тем исключение денежных средств физических лиц с рынка государственных ценных бумаг ставит эмитента в прямую зависимость от состояния банковского сектора и рынка МБК. По оценкам специалистов, при уменьшении размера свободных денежных средств на межбанке с 600 млрд. руб. до 200 млрд. руб. происходит резкое повышение ставок на МБК с 15% до 110% годовых. Естественно, в такие моменты спрос на аукционах ГКО, доходность по которым в два раза ниже, резко падает.

По существу, история аукционов в 1996 году явилась подтверждением влияния рынка МБК на рынок ГКО и, кроме того, подчеркнула монопольное положение 3-4 банков, когда одна крупная заявка влияет на ход аукциона.

Недостаточно гибко в этом полугодии повел себя Нацбанк, не использовав свои возможности на вторичном рынке. Несмотря на принятую Нацбанком концепцию, в которой операциям на открытом рынке с ГКО уделяется особое внимание как инструменту для оперативного регулирования денежной массы, в июне, когда такая необходимость возникла, НБ оказался недостаточно оперативным в силу банальных бюрократических причин.

Поиск концепции

Еще одним признаком слабой регулируемости рынка стала ситуация с банком "Интэкс", который в силу собственных финансовых проблем не смог погасить ГКО конечному держателю. Инцидент был исчерпан, были приняты меры, которые позволили бы исключить аналогичную ситуацию в дальнейшем, однако это еще раз подтвердило необходимость скорейшего создания депозитарной системы и введения более жестких критериев для первичных инвесторов.

Однако если в прошлом году необходимость формирования регулируемого биржевого рынка, а также построение двухуровневой депозитарной системы практически ни у кого не вызывали сомнений, то в этом году споры о концепции развития вторичного рынка пошли в обратном направлении.

В Минфине стали поговаривать о том, что вводить регулярную двустороннюю котировку рано, так как это отпугнет многих инвесторов, которых с таким трудом удалось привлечь на рынок (хотя привлекательность ГКО во многом связана с их исключительностью, а в июне вообще вызывала сомнения).

Нацбанк со своей стороны решил посоветоваться по вопросу организации вторичного рынка с банками, которые вообще пришли к выводу, что их устраивает сегодняшний "телефонный рынок". Кроме того, получив в собственное распоряжение МВБ, Нацбанк в очередной раз приступил к выработке концепции развития депозитарной системы.

Предстоит нелегкая осень

Замедлению темпов развития вторичного рынка ГКО и частичному отходу от принципа аукционной торговли при первичном размещении в первом полугодии 1996 года способствовали некоторые действия со стороны исполнительной власти. Прежде всего, это огосударствление МВБ и решение увеличить в крупнейших банках долю государства.

В связи с этим существуют опасения, что в ближайшие полгода рынок ГКО еще больше будет отдаляться от своих аналогов в странах с рыночной экономикой. Нет смысла устанавливать требования к первичным инвесторам, если большинство из них являются государственными. Можно просто перейти к принципу директивного распределения ГКО между банками. К сожалению, по имеющимся у нас данным, такое уже имело место, когда банки просто обязывали купить пакеты ГКО определенного объема и по определенной цене.

Что же касается возможных тактических шагов эмитента на ближайшие полгода, то его поведение будет определяться необходимостью сокращения расходов в связи с большими объемами выпусков в мае-июне. Здесь возможны несколько вариантов. Во-первых, увеличить к концу года сроки заимствования, чтобы отнести выплаты на будущий год. Во-вторых, договориться с НБ и отложить на время или навсегда погашение выпусков, полностью проданных НБ.

В любом случае, вряд ли следует ожидать от Минфина значительного повышения доходности осенью, так как это опять же приведет к увеличению расходов, а превышать суммы, утвержденные в бюджете, Минфину никак нельзя.

Ирина КРЫЛОВИЧ.

■

Динамика показателей рынка ГКО по месяцам (млрд. руб.)

	Объем продажи	Объем погашения	Чистая выручка	Объем вторичного обращения	Объем обращающихся ГКО по номиналу на конец месяца
	I	II	I-II		
январь	262,2 (-)	171,4	90,9	677,8	742
февраль	325,9 (15%)	265,7	60,2	1.505,3	873
март	207,08 (-)	170,0	37,1	2.261,3	941
апрель	326,6 (-)	306,8	19,8	2.390,5	1.003
май	546,4 (55%)	257,8	288,7	3.088,6	1.369
июнь	558,74 (97%)	239,5	319,3	3.456,6	1.809 (58%)
итого	**2.227 (40%)**	**1.411**	**816**	**13.380**	

В скобках указана доля ГКО, принадлежащих НБ.

Результаты аукционов по размещению ГКО в первом полугодии 1996 года

Номер аукциона	24	25	26	27	28	29	30	31
дата проведения	9.01.96 г.	16.01.96 г.	6.02.96 г.	20.02.96 г.	19.03.96 г.	2.04.96 г.	17.04.96 г.	25.04.96 г.
дата погашения	3.04.96 г.	18.04.96 г.	8.05.96 г.	14.08.96 г.	19.06.96 г.	3.07.96 г.		17.07.96 г.
срок обращения	85	93	92	176	92	92	91	83
объем эмиссии, млрд. руб.	108 (100)	200	260 (180)	150	24 (190)	140	250	250
спрос, млрд. руб.	167,8	259,4	413,7	92,7	232,3	312,1		257,4
объем продажи (фактический), млрд. руб.	92,12	170,1	222,32	103,61	207,08	122,08		204,51
объем размещения по номиналу, млрд. руб.	107,1	199,7	257,7	138	239,5	138,5		229,4
доходность по средневзвешенной цене, годовых	69,96%	68,20%	63,25%	69,98%	62,02%	52,87%		53,69%

Номер аукциона	32	33	34	35	36	37	38
дата проведения	7.05.96 г.	8.05.96 г.	4.06.96 г.	13.06.96 г.	6.06.96 г.	18.06.96 г.	19.06.96 г.
дата погашения	7.08.96 г.	28.08.96 г.		12.02.97 г.	11.12.96 г.		18.09.96 г.
срок обращения	92	112	253	244	188	92	91
объем эмиссии, млрд. руб.	290	400	100	100	380	280	280
спрос, млрд. руб.	413,3			27,3			
объем продажи (фактический), млрд. руб.	245,74	300,69		17,491	301,26		239,99
объем размещения по номиналу, млрд. руб.	276,3	347,5		25,1	380,0	-	272,9
доходность по средневзвешенной цене, годовых	49,34%	50,73%		65,00%	50,74%		55,00%

В скобках указан первоначальный объем эмиссии, который был изменен в процессе аукциона. Выпуски 30, 34, 37 были признаны не состоявшимися.

Солнце фондового рынка Беларуси восходит на Востоке

Перспективы

Первое полугодие 1996 г. на рынке акций и облигаций субъектов хозяйствования Беларуси прошло в ожидании так и не наступивших перемен. Активная деятельность наблюдалась только в тех сферах, которые определяют развитие рынка ценных бумаг в будущем.

В ожидании перемен

С начала 1996 года была приостановлена регистрация субъектов хозяйствования, а приватизация заморожена до сих пор. Это привело к практически полной остановке вторичного рынка акций и прекращению проведения новых эмиссий. Единственный чековый аукцион для СИФов и эмиссии акций ряда АО, проводимые в основном в целях увеличения уставного фонда, не изменили общей обстановки. В этих условиях профессиональные участники рынка начали осваивать новые виды деятельности — занялись выбиванием долгов, подготовкой бизнес-планов и т. п. На фондовой бирже осваивали торговлю валютными фьючерсами.

Из операций с долговыми обязательствами наиболее заметны попытки компании "РИП-АЧСК" организовать взаимозачет долгов в рамках Беларуси и компании "ФинКонсалт" — котировку долговых обязательств. Государственными органами проводилась подготовительная работа по развитию законодательства и организации рынка. Однако говорить о достигнутых результатах пока не приходится.

Передел собственности в разгаре

В ряде сфер деятельности, имеющих непосредственное отношение к рынку ценных бумаг, в первом полугодии происходили существенные изменения. В первую очередь — среди элиты, владеющей и распоряжающейся собственностью в Беларуси. Рынок акций и был организован изначально как рынок раздела собственности, используемый определенной частью белорусского политического и хозяйственного руководства. Однако вместе с первым Президентом республики власть получила другая часть элиты, которая была оттеснена от раздела государственного имущества в предыдущие годы. За 2 года президентского правления она окрепла и начала все увереннее предъявлять свои права на собственность.

Поэтому усилия правительства в 1996 г. были направлены в основном не на привлечение капитала, а на передел уже разделенного имущества. Этот процесс не поддается осмыслению с точки зрения экономики. Действительно, какой экономический смысл в экспроприации государством акций АО "Планета" или акций тех же коммерческих банков? Смысл — в передаче рычагов управления собственностью новым хозяевам, которые отличаются от старых не по деловым качествам, а по принадлежности к определенной группе в силу служебных, дружеских, родственных и т. п. связей. Эти процессы не имеют никакого отношения к экономическим, но именно они сейчас определяют ход событий.

Изменения в руководстве, которые происходят в Беларуси, несколько замедлили процесс преобразования экономических отношений, и мы отстали от той же России, в которой элита не менялась. Если там, так же, как и на Украине, уже определились силы, готовые взять на себя управление рынком ценных бумаг, что выразилось в создании Комиссии по ценным бумагам, то в Беларуси пока никакая сила не претендует на эту роль. Совет по ценным бумагам, возглавляемый Леонидом Синициным, может перерасти в будущем в нечто подобное, но пока новая элита не оформилась и не замечает открывающихся возможностей.

Высокие ставки — петля на шее эмитентов

Предвидеть результат и пути эволюции руководства — дело безнадежное, но экономические процессы, которые все равно имеют место, известны.

Рынок корпоративных ценных бумаг не может сейчас стать рынком привлечения капиталов из-за высоких процентных ставок по банковским вкладам. Денег мало, и они очень дороги. Кредиты и депозиты под 5-10% годовых в месяц делают невозможным привлечение средств посредством выпуска ценных бумаг, так как число видов деятельности, которые могли бы обеспечить такую высокую доходность, крайне ограничено.

В результате проводимой в 1995-1996 гг. политики подавления инфляции и стабилизации курса рубля инфляция упала до величины менее 1% в месяц (не будем обсуждать достоверность и долгосрочность этих процессов). Далось это дорогой ценой — сжатием денежной массы. Так, в России величина наличной и безналичной денежной массы составляет около 8% от ВВП, в то время как для экономически развитых стран нормой является 70-80%. В Беларуси эта доля еще меньше, чем в России.

Недостаток денег и приводит к их дороговизне. Казалось бы, чего проще: не хватает денег — можно напечатать новые. Но структура российской и белорусской экономик такова, что выброс новых денег в обращение должен привести к росту инфляции. В развитых странах обилие денег не приводит к инфляции, потому что там другая хозяйственная система, деньги работают по-другому, более высокая эффективность производства и иное соотношение между сферами услуг и производства.

Сейчас увеличение доли денег по отношению к размеру ВВП происходит естественным путем — деньги приносят доход и увеличиваются в сумме, в то время как ВВП не меняется. При сохранении тенденций, сложившихся в мае-июне, мы пришли бы к необходимой пропорции уже через три года. Но структурных изменений не происходит, поэтому с ростом денежной массы начинает расти инфляция.

Итак, процентная ставка должна быть снижена. Насколько это возможно в ближайшем будущем? Для ответа на этот вопрос надо обратиться к России, так как события в Беларуси будут определяться тем, что происходит там.

Деньги придут извне

Еще в начале 1996 года правительство России заявило о намерении снизить процентные ставки. Однако начало предвыборной кампании и необходимость финансирования экономики вынудили его отказаться от своих планов и, наоборот, обратиться к усиленному заимствованию на рынке, что привело к росту доходности ГКО до 100-150% годовых.

Всего через пару недель после выборов правительство России вернулось к старым планам и в июле издало распоряжение, согласно которому доходность государственных ценных бумаг в третьем квартале намечено снизить до 20-30% годовых для 3-месячных выпусков и до 40-50% для выпусков с годовым сроком погашения. При этом необходимые денежные средства в России собираются получить посредством заимствования на Западе.

Кроме этого, Россия для увеличения денежной массы может воспользоваться и необеспеченной товаром эмиссией денег — в случае проведения структурных преобразований экономики. Можно сказать, что подобная эмиссия будет обеспечена специфическим товаром — организацией рынка, эффективными хозяйственными отношениями и умением менеджеров. Однако нельзя сказать, что в России замечают эту возможность, как, впрочем, и в Беларуси.

Однако в отсутствие структурных изменений в экономике России появление новых денег посредством одалживания или эмиссии приведет только к росту инфляции. А о том, что необходимые изменения отсутствуют, свидетельствуют события двух последних недель на рынке капиталов России. Падение доходности государственных ценных бумаг привело к переливу средств на валютный рынок и росту курса доллара, но деньги не пошли на рынок корпоративных ценных бумаг.

После выборов не начался ожидаемый рост цен акций российских АО — иностранный капитал не спешит. Цена акций остается заниженной в 5-10 раз (для акций, продаваемых на внутреннем рынке). Так и должно быть, так как примерно во столько же процентные ставки по кредитам в России превышают обычные ставки в развитых странах.

Однако после падения стоимости денег, достижения некоторой новой точки стабильности рынка капиталов и формирования новой политики структурных преобразований недооцененность акций будет уменьшаться, и возможен бум. Специалисты российского фондового рынка надеются на него уже к осени этого года, связывая его, в первую очередь, с приходом иностранного капитала.

Акции останутся недооцененными

Учитывая происходящие в соседней стране процессы, легко можно предвидеть события в Беларуси. В ближайшем будущем на российском рынке — точнее на нашем общем рынке — появится Беларусь с акциями заводов типа тракторного, номинальная стоимость которых рассчитана без недооценки. Большим сюрпризом для руководства республики будут цены, которые предложат за них иностранные инвесторы. Акции белорусских АО окажутся во всяком случае не менее недооцененными, чем российских, — в самом деле, зачем российским или другим инвесторам покупать акции белорусских предприятий по цене 1:1 к балансовой стоимости имущества, приходящегося в расчете на акцию, если рынок завален акциями, в несколько раз более дешевыми.

Речь идет, разумеется, о массовых инвестициях. Если какие-либо сделки по продаже и будут совершаться, то это будут вложения в ценные бумаги только по форме, а на самом деле — обычные прямые инвестиции, при которых инвесторы обязательно преследуют еще какие-либо цели, кроме непосредственного вложения капиталов.

Ожидаемый — в случае удачной кредитной политики — бум на рынке акций российских АО может положительно отразиться и на ценах акций белорусских предприятий. Однако у нас положение будет хуже, так как возможности Беларуси по уменьшению стоимости кредитов меньше, чем России. Положение несколько исправляет то, что сейчас процентные ставки у нас и так несколько ниже. Но Беларусь не может воспользоваться внешним заимствованием, так как в отличие от России торговое сальдо у нее отрицательное. Но зато в республику могут вернуться вложенные в России деньги.

Неприятности могут ожидать и белорусские органы управления фондовым рынком, которые отстают в своем формировании от соседей. Белорусские собственники — неважно, государственные или частные — столкнутся с организованным рынком капиталов. Поэтому им придется либо принимать чужие правила игры, либо остаться в изоляции от инвесторов и инвестиций.

Таким образом, как и в первом полугодии, главные для развития фондового рынка республики события будут происходить не на самом рынке, а в области передела сфер влияния между группами белорусских политиков и хозяйственников и в области кредитной политики — даже не столько Беларуси, сколько России.

Владимир ТАРАСОВ.

■

Декларируемые процентные ставки по рублевым вкладам для физических лиц

на 25.07.1996 г.	Вклады до востреб.	Процентные ставки: 1 мес.	2 мес.	3 мес.	Мин. сумма (млн. BYB)
Минск:					
Белагропромбанк	-	60	-	-	1,0
Приорбанк	-	60	60	66	1,0
АСБ "Беларусбанк"	-	48	-	-	0,3
Минск-комплексбанк	40-60#	-	-	-	0,5
"Олимп"	12	60*	-	66	1,0
Народный банк	35(50)	-	-	-	0,5
Инкобанк	-	60	-	-	1,0
Белкоопбанк	36	-	-	-	0,1
	-	65	-	-	0,8
Корпобанк	25	60	-	-	1,0-10,0
Ф-л Мосбизнесбанка	-	50	-	-	1,0
Технобанк	-	70	73	75	1,0
Транзитный банк	12	54	-	66	2,0
Бел. биржевой банк вклад "Люкс"	-	55	-	60	1,0
	66	-	-	-	1,0
Городской банк	-	65	65	65	0,5-1,0
	-	68	68	68	1,0-5,0
	-	70	70	70	св. 5,0
# — на срок 15-35 дней — 40%, свыше 35 дней — 60%; * — на срок 45 суток.					
Витебск:					
БПСБ	18	60	-	66	любая
	-	66с	-	-	
БББ	12	на 40 дней — 54		-	1,0-5,0
	-	на 40 дней — 66		-	св. 5,0
Приорбанк	12	54	57	60	1,0
Городской банк	-	-	60	-	3,0
	-	-	66	-	10,25
Беларусбанк 201	-	48	-	-	0,3
БАПБ	12	60	-	-	1,0
"Поиск"	48	60	-	-	5,0
	-	70	-	-	10,0
"Олимп"	30	56	-	66	1,0
Профбанк	12	54	-	-	1,0
Инфобанк	24	48	-	-	1-5,0
		60	-	-	св. 5,0
Транзитбанк	12	54	-	66	2,0
Гродно:					
Комплексбанк	-	60	-	-	0,3
Приорбанк	-	54	-	-	1,0
Западкомплекс-банк	-	5% в мес.	-	-	1,0
Престкомбанк	-	55	58	-	0,5
Беларусбанк	-	48	-	-	0,3
Профбанк	-	3% в мес.	-	-	0,5
Занем. отд. ПСБ	-	54	-	-	св. 1,0
Белбизнесбанк	-	60	-	-	1,0
Агропромбанк	-	4,5% в мес.	-	-	до 1,5
	-	4,75% в мес.	-	-	св. 1,5
	-	5% в мес.	-	-	св. 2,0
Сбербанк	-	4 % в мес.	-	-	0,05
Промстройбанк	-	54	-	-	1,0
Поискбанк	-	50	-	-	0,3
Внешэкономбанк	-	-	-	36	3,0
Чистьинвестбанк	-	60	-	-	2,0
	-	62	-	-	10,0
	-	64	-	-	20,0
Гомель:					
Профбанк	12	48	-	-	0,3
"Поиск"	50	60	-	-	0,1
ПСБ	12	-	60	-	3,0
Внешэкономбанк	12	60	-	-	5,0
Белбизнесбанк	24	48	-	-	0,3
Приорбанк	12	48	-	-	1,0
Белинвестбанк	12	50	-	-	дог.
"Беларусь"	12	48	-	-	0,05
Комплексбанк	24	60	63	-	0,3

Декларируемые процентные ставки по валютным вкладам для физических лиц

на 25.07.1996 г.	Процентные ставки: 1 мес.	2 мес.	3 мес.	6 мес.	12 мес.	Минимальная сумма (USD)
Минск:						
АСБ "Беларусбанк", Гор. управл.	15	-	19	-	-	300-1.000
	16	-	20	-	-	1.001-3.000
	17	-	21	-	-	3.001-5.000
Белагропромбанк	15	16	20	21	-	300-1.000
	16	17	21	22	-	1.001-5.000
Минск-комплексбанк	19*	21	23**	25	28	100-999
	21*	23	24**	26	29	св. 1.000
	6% до востребования					100-999
	8% до востребования					св. 1.000
	"Корпоративный вклад"					
	32	34	36	30	-	100
"Олимп"	17	19	21	22	-	500-1.000
	19	21	23	25	-	1.001-3.000
	20	23	25	27	-	св. 3.000
Белорусский биржевой банк	22	-	23	24	26	100-1.000
	23	-	24	25	27	1.001-5.000
	Вклад разовой конвертации:					
	26	27	28	31	-	100-1.000
	28	29	30	33	-	1.001-5.000
Городской банк	20	22	28	32	26	300-1.000
	22	24	30	34	27	1.001-5.000
	24	26	32	36	28	св. 5.000
Джем-банк	19	20	21	24	25	300-1.000
	21	22	23	26	27	1.000-5.000
ф-л Мосбизнесбанка	21	22	23	25	30	до 3.000
	22	23	24	26	31	3.000-5.000
Транзитный банк	19	20	21	24	25	300-1.000
	20	21	22	25	26	1.000-3.000
	21	22	23	26	27	3.000-5.000
Приорбанк	-	-	4,7	4,9	5,0	300
"Народный"	24	26	28	28	28	500
* — на 35 дней; ** — на 95 дней						
Витебск:						
ПСБ	14	14	17	20	20	100
"Поиск"	25	-	-	-	-	500
Городской банк	-	-	26	28	32	300-1.000
	-	-	27	29	33	1.001-3.000
	-	-	28	30	34	3.001-5.000
	-	-	29	31	36	св. 5.000
	Обм. вклад 28% на 6 мес. (от 1.000 USD)					
Беларусбанк 201	14	-	15	16	17	300-1.000
ф. № 201	16	-	17	18	19	1.001-5.000
	18	-	19	20	21	св. 5.000
Банк "Олимп"	17	-	19	22	22	500-1.000
	19	-	21	25	25	1.001-3.000
	20	-	23	27	27	св. 3.000
Приорбанк	4,5	-	4,7	4,9	5	300
БАПБ	-	15	17	19	-	200-2.000
	-	16	18	20	-	св. 2.000
Белбизнес-банк	-	20	22	-	-	500-3.000
	-	21	23	-	-	св. 3.000
ПСБ	14	14	17	20	20	100
Гродно:						
Комплексбанк	14	14	15	17	-	св. 100
	15	15	16	18	-	св. 500
	18	19	21	23	-	св. 1000
	19	20	22	24	-	св. 3000
	20	21	23	25	-	св. 5000
Беларусбанк	14	-	15	16	17	100-1.000
	16	-	17	18	19	1.000-5.000
	18	-	19	20	21	св. 5.000
Сбербанк	12	-	13	14	15	100-1.000
	14	-	15	16	17	1.001-5.000
	16	-	17	18	19	св. 5.000
Запад-комплексбанк	14	-	15	17	20	100-3.000
	19	-	22	24	25	3.000-5.000
	20	-	23	25	25	св. 5.000
Белбизнес-банк	9	-	17	18	21	300-1.000
	12	-	21	22	25	1.000-3.000
	18	-	23	24	26	св. 3.000
Занеманское отделение ПСБ	16	-	17	18	-	300-1.000
	17	-	18	19	-	1.000-3.000
	18	-	19	20	-	св. 3.000
Агропромбанк	9	-	16	17	-	100-500
	9	-	17	18	-	500-3.000
	9	-	18	19	-	3.000-5.000
	12	-	19	20	-	св. 5.000
Промстрой-банк	10	-	-	-	-	300
Внешэконом-банк	4	-	-	-	-	св. 100
Гомель:						
"Поиск"	25	-	-	-	-	500 до 1.08
Внешэконом-банк	4	4	4	4	4	от 100
БББ	-	-	-	-	-	-
Приор	-	-	-	-	-	-
Беларус-банк	12	-	13	14	15	100-1.000
	14	-	15	16	17	1.001-5.000
	16	-	17	18	19	св. 5.000
Белинвест-банк	-	-	-	-	-	-
Комплексбанк	14	16	18	22	-	100-999
	16	18	22	24	-	1.000-2.999
	18	22	24	26	-	св. 3.000

Служба информации РОНАС, тел. 328-715, 311-097.

■